

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

**KVALITETA OBJAVLJENIH FINANCIJSKIH
PERFORMANSI LISTANIH DIONIČKIH
DRUŠTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Mentor:

Doc.dr.sc. Slavko Šodan

Student:

Luca Tokić, univ.bacc.oec.

Broj indeksa: 2141671

Split, rujan 2016

SADRŽAJ:

1. UVOD	4
1.1. Problem i predmet istraživanja	5
1.2. Hipoteze i ciljevi istraživanja.....	7
1.3. Metode i doprinos istraživanja	8
1.4. Struktura rada	9
2. OKVIR ZA FINACIJSKO IZVJEŠTAVANJE U REPUBLICI HRVATSKOJ	11
2.1. Regulatorni okvir financijskog izvještavanja	11
2.1.1. Zakon o računovodstvu	12
2.1.2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja	13
2.1.3. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja	14
2.2. Financijski izvještaji.....	15
2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju na kraju razdoblja – bilanca	16
2.2.2. Račun dobiti i gubitka	16
2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti	17
2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala tijekom razdoblja.....	19
2.2.5. Izvještaj o novčanim tokovima tijekom razdoblja	19
2.2.6. Bilješke.....	20
2.3. Mjere financijskih performansi	21
2.3.1. Neto dobit.....	22
2.3.2. Sveobuhvatna dobit	22
2.3.3. Novčani tijek iz poslovnih aktivnosti	23
3. MANIPULACIJE FINACIJSKIM IZVJEŠTAJIMA.....	25
3.1. Važnost objavljenih financijskih performansi.....	25
3.2. Motivi za manipuliranje.....	28

3.3. Tehnike kreativnog računovodstva.....	33
3.4. Distribucije financijskih performansi kao mjera manipuliranja.....	38
3.5. Prethodna istraživanja	39
4. ISTRAŽIVANJE DISTRIBUCIJA NETO DOBITI, NOVČANOG TOKA IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI I SVEOBUHVAATNE DOBITI ...	42
4.1. Opis uzorka	42
4.2. Opis statističke metodologije	43
4.3. Deskriptivna statistika	44
4.3.1. Deskriptivna analiza poduzeća kroz 5 godina.....	44
4.3.2. Deskriptivna analiza djelatnosti poduzeća uzetih u uzorak	49
4.4. Testiranje hipoteza	55
4.4.1 Rezultati istraživanja.....	56
4.4.1 Leuzov pokazatelj manipuliranja dobiti.....	60
4.4.2. Test kontinuiranosti	61
5. ZAKLJUČAK.....	66
LITERATURA	67
POPIS ILUSTRACIJA	71
SAŽETAK.....	73
SUMMARY	74

1. UVOD

U poslovnom svijetu temelj za donošenje svih razina odluka su financijski izvještaji poduzeća. Zbog toga računovodstvo igra glavnu ulogu, a poznavanje računovodstvene regulative, pravila i propisa te računovodstvene prakse znači puno, no računovođe najčešće nisu samostalni. Glavnu ulogu u odlučivanju ima uprava, odnosno menadžment poduzeća. Gledano iz te perspektive, računovođa koji sastavlja financijske izvještaje samo je posrednik, iznosi svoja mišljenja i zaključke na temelju svojih znanja i iskustava, no zadnja riječ dolazi od menadžmenta koji je odgovoran za istinitost i vjerodostojnost objavljenih financijskih izvještaja. Po njihovim odlukama temelji se konačan financijski izvještaj poduzeća za izvještajno razdoblje, a to znači i posljedice koje su nastale na osnovu tog izvještaja.

Financijski izvještaj je slika poslovanja poduzeća. Jedan izvještaj sastavlja se za propisano razdoblje i sadrži prikaz poslovanja poduzeća samo u tom razdoblju. Uzevši u obzir financijske izvještaje kroz više razdoblja, može se doći do zaključka kakvi su trendovi u poslovanju, uzlazni ili silazni, koje su kategorije doživjele najviše promjena, a uspoređujući različite financijske izvještaje mogu se otkriti uzroci i loše točke u poduzeću na kojima još treba poraditi. Od financijskih izvještaja koristi imaju svi investitori, kreditori, dobavljači, zaposlenici i svi ostali koji imaju izravne ili neizravne veze s tim poduzećem. Zbog toga je izuzetno bitno da svi oni mogu saznati iz financijskog izvještaja realno stanje u kojem se poduzeće nalazi. S druge strane, menadžeri znaju koje posljedice ima financijsko izvještavanje za budućnost poslovanja, a i za njih individualno jer njihova zarada najčešće ovisi o njihovim performansama koje iskažu u upravljanju poslovanjem, točnije rezultatom. Vođeni tom logikom, pokušat će na određene načine uljepšati sliku poduzeća, odnosno financijske performanse, a ujedno i svoje sposobnosti koje su dovele do toga.

Kreativno računovodstvo je proizašlo iz činjenice kako su zakoni, pravila i propisi dosta širokog obujma u računovodstvenom smislu, jer se konkretno ne može postaviti pravilo za svako poduzeće i za svaku specifičnu situaciju. Iz tog razloga svaki računovođa proučava ih i primjenjuje konkretno na svoju situaciju. Kreativno računovodstvo u tom smislu ima dobru ulogu, gdje bi svatko trebao prilagoditi najbolje regulativu kako bi pravilno i istinito iskazao sliku svoga poduzeća. No to u praksi nije uvijek slučaj. Naime, menadžeri su prepoznali prostor u kojem financijske izvještaje na sasvim legalan način mogu prilagoditi sebi, a ne

interesnim skupinama. Na taj način iskrivljava se slika poslovanja, zavaravaju se ulagači a budućnost poduzeća ide u potpuno drugom smjeru.

Kako bi se približile manipulativne radnje, u ovom radu će se konkretno govoriti o manipulacijama kroz financijske performanse poduzeća. Tri temeljne performanse su novčani tijek iz poslovnih aktivnosti, neto dobit (gubitak) i sveobuhvatna dobit. Svaka od tih performansi sadržava prethodnu, a razlike među njima su obračunske vrijednosti. Upravo obračunske vrijednosti čine ih izuzetno zanimljivima, jer su baš one meta kreativnog računovodstva. U tim kategorijama računovođa je ostavljena djelomična sloboda, te ujedno otvoren put ka manipulacijama.

Sve navedeno motiviralo je autora da istraži financijske izvještaje skupine poduzeća, te da određenim metodama dođe do zaključka o (ne)postojanju manipulativnih radnji u njima. Dobiveni rezultati mogli bi pojasniti stvarnu situaciju i potvrditi ekonomsku teoriju te mnoga prijašnja istraživanja.

1.1. Problem i predmet istraživanja

U suvremenoj računovodstvenoj praksi sve je češći problem manipulacija, odnosno manipulativnog upravljanja instrumentima financijskih izvještavanja u svrhu pogrešnog prikazivanja financijske slike jednog dijela poslovanja ili cijelog poduzeća. Takozvano kreativno računovodstvo omogućava određenu slobodu financijskom izvještavanju, čime se računovodstvene tehnike i načela višestruko koriste u različite svrhe koje praksa opravdava ili ne opravdava, a vrlo često su i na samoj granici te dvije krajnosti. Naime, teško je precizno odrediti o kakvim se točno načinima manipulativnih aktivnosti radi, a tome doprinose zakoni, pravila i regulacije koji nisu usko određeni već ostavljaju široku lepezu mogućnosti, kao i sloboda, znanje, sposobnost i subjektivnost pojedinaca koji su odgovorni za sastavljanje financijskih izvještaja.

Poduzeća listana na burzama imaju još jedan faktor bitan u problematici objavljivanja financijskih performansi: vrijednosti poduzeća određene su vrijednošću njihovih dionica, koje su pak uvelike zasnovane na financijskim izvještajima spomenutih poduzeća. Stakeholderi i potencijalni ulagači prate i najmanje promjene u financijskim izvještajima, a u središtu pažnje su ostvareni neto dobiti (gubici), što je pravi razlog zbog kojih se traži apsolutna

transparentnost i istinitost u izvještavanju. U slučaju kada menadžerova kompenzacija ovisi o ostvarenom rezultatu, postoji mogućnost da će provoditi manipulativne radnje u svrhu ostvarivanja osobnih ciljeva, što će u daljnjem istraživanju biti obrađeno u sklopu agencijske teorije. Isto tako menadžer može biti u određenoj vezi s drugim dioničarima i provoditi manipulacije u njihovu korist. U svakom slučaju postoji cijeli niz motiva za prijevaru, što će kasnije u radu biti detaljnije objašnjeno.

Zbog svega navedenog može se uvidjeti važnost informacija iz financijskih izvještaja te potreba za kvalitetnim objavljivanjem istih. Iz tog razloga je nužna određena razina slobode u računovodstvenoj regulativi kako bi financijski izvještaji što bolje predstavljali stvarnu sliku poduzeća. Međutim, problem može nastati ako se ta sloboda zlouporabi i ako je menadžeri koriste za svoje interese, a nauštrb ostalih stakeholdera, u prvom redu vlasnika poduzeća. Informacije u financijskim izvještajima se prikazuju u svoju korist, te se u konačnici potpuno izmijeni financijska slika što najčešće dovodi do negativnih posljedica za fizičke ali i pravne osobe. Problematika ovog istraživanja je upravo vezana za upitnu kvalitetu objavljenih računovodstvenih informacija u Republici Hrvatskoj.

Predmet istraživanja diplomskog rada temelji se na ispitivanju razine kvalitete različitih mjera objavljenih financijskih performansi: neto novčanih tokova iz poslovanja, te neto dobiti i sveobuhvatne dobiti. Nastojat će se utvrditi kojim se financijskim performansama najčešće manipulira u procesu financijskog izvještavanja, te koji motivi stoje iza toga. Ispitat će se manipulacije u navedene tri kategorije objavljenih financijskih performansi, te provesti usporedna analiza nad dobivenim rezultatima kako bi se donio zaključak o području najpodložnijem za manipulacije. Razina kvalitete, odnosno razina manipuliranja će se ispitivati analizom distribucije svake od navedenih mjera financijskih performansi. Naime, na temelju dosadašnjih istraživanja distribucije objavljene dobiti su uglavnom značajno odstupale od normalne distribucije za ona poduzeća koja imaju malu dobit ili mali gubitak. Takva distribucija se najčešće objašnjava kao situacija u kojoj poduzeća koja bi trebala imati mali gubitak koriste računovodstvene tehnike kako bi povećale financijski rezultat. Zbog toga je broj poduzeća s malim objavljenim gubitkom manji od očekivanog broja po normalnoj distribuciji.

1.2. Hipoteze i ciljevi istraživanja

Glavne hipoteze rada su:

H1..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljene neto – dobiti.

H2..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.

H3..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene neto dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.

Navedene hipoteze postavljene su na temelju računovodstvene teorije. Naime, opće je poznato kako je od tri navedene kategorije najteže izvesti manipulacije na poziciji novčanog toka iz redovnog poslovanja, iako ni to nije nemoguće, što će se također spomenuti u daljnjem radu. U slučaju neto dobiti, ona se sastoji od neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti, korigiranog za obračunske kategorije. Te obračunske kategorije su podložnije manipulacijama čime kategorija neto dobiti postaje rizičnija performansa u smislu kvalitetnog financijskog izvještavanja. Najšira stavka od navedenih je svakako sveobuhvatna dobit, kao jedna od pozicija Izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti sastoji se ne samo od novčanog toka iz poslovnih aktivnosti i obračunskih kategorija, već obuhvaća i ostalu sveobuhvatnu dobit, u što spadaju promjene u kapitalu kao što su tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja, promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine, udjeli u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika, i slično. Sve navedene dodane stavke potencijalno su područje prijevara što ovu kategoriju čini najpodložnijom manipulacijama. Kroz tri postavljene hipoteze istražiti će se njihovi međusobni odnosi i obrazloženja rezultata. Neka od prijašnjih istraživanja su već pokazala odstupanje od normalne distribucije. Burgstahler i Dichev¹ su 1997. zaključili kako je distribucija neto dobitaka (gubitaka) poduzeća konkavna u dobitcima i konveksna u gubicima. Posljedično, poduzeća koja objavljuju gubitak prema autorima spadaju u jednu grupu, a poduzeća s dobitkom u drugu

¹ Burgstahler, D., Dichev, I. (1997): *Earnings management to avoid earnings decreases and losses*, Journal of Accounting and Economics 24, str. 99-126

grupu. Istraživanje koje su proveli Daske i Gebhardt² 2006. ukazuje na to kako su spomenute nepravilnosti u distribuciji između malih dobitaka i malih gubitaka izraženo veće u Europi u odnosu na istraživanja u SAD-u. Spathis³ je 2002. također ukazao na problem manipulacija u financijskim izvještajima, na primjeru Grčke čija je burza doživjela velike stagnacije. Također je razvio i dva modela sa visokom vjerojatnošću detektiranja lažnih financijskih izvještaja. Na primjeru od 76 poduzeća čak ih je 50% otkriveno s manipulacijama u financijskim izvještajima na temelju 10 objavljenih financijskih performansi. Tina Vuko, Željana Aljinović Barać i Slavko Šodan su proveli istraživanje⁴ u Hrvatskoj 2011. godine u kojem su uočili nepravilnosti distribucije objavljenih financijskih performansi listanih poduzeća u Republici Hrvatskoj od 2000-2008 godine. U tom istraživanju također je zaključeno kako je neočekivano velik broj poduzeća s objavljenim malim dobitcima, u odnosu na broj poduzeća s objavljenim malim gubicima.

Objavljivanje financijskih performansi vrlo je zahtjevna i opsežna materija a istodobno je od velike važnosti za računovodstvenu praksu. U svrhu kvalitetnijeg, korisnijeg i boljeg poslovanja financijski izvještaji bi trebali predstavljati istinitu sliku poduzeća, što nije uvijek slučaj. Ovo istraživanje će se usredotočiti na financijske performanse koje su najpodložnije manipulacijama. Cilj istraživanja je dokazati ili opovrgnuti postavljene hipoteze, obrazložiti rezultate i donijeti zaključak o kvaliteti financijskog izvještavanja u Republici Hrvatskoj na temelju revidiranih financijskih izvještaja poduzeća listanih na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od 2010-2014 godine. Osim glavnog cilja u radu će se definirati i pojasniti temeljne mjere računovodstvenih performansi, sustavno klasificirati osnovne tehnike i motivi za manipuliranje te usporediti dobiveni rezultati s rezultatima sličnih prijašnjih istraživanja.

1.3. Metode i doprinos istraživanja

Pri izradi teorijskog dijela rada koristit će znanstvena metoda istraživanja za stolom gdje će se provesti analiza knjiga, članaka i regulatornog okvira nužnih za cjelokupno istraživanje. Osim toga, upotrijebit će se sljedeće metode: induktivna i deduktivna (dvije osnovne metode

² Daske, H., Gebhardt, G. (2006): *International Financial Reporting Standards and expert's perceptions of disclosure quality*, ABACUS, Vol.42, Nos ¾, str. 461-498

³ Spathis, C., (2002): *Detecting false financial statements using published data: Some evidence from Greece*, Managerial Auditing Journal, 5, str. 178-191

⁴ Vuko, T., Aljinović Barać, Ž., Šodan, S. (2011): *The Shape of the frequency distributions of earnings metrics – evidence from Croatia*, Journal of Accounting and Management 1, str. 1-13

zaključivanja i dokazivanja na temelju pojedinačnih ili skupnih činjenica), metoda analize (metoda istraživanja i raščlanjivanja složenih cjelina na jednostavnije dijelove), metoda sinteze (metoda objašnjavanja spajanjem jednostavnijih postupaka u složenije), metoda deskripcije i eksplanacije (metoda opisivanja i pojašnjenja uočenih važnijih obilježja i postupaka), metoda apstrakcije (metoda kojom se odvajaju nebitni a ističu bitni elementi i osobine), metoda generalizacije (metoda kojom se od pojedinačnih opažanja izvode općeniti zaključci ako imaju oslonac), metoda dokazivanja (na temelju znanstvenih činjenica ili na temelju ranije utvrđenih istinitih stavova se utvrđuje točnost neke spoznaje), metoda kompilacije (preuzimanje tuđih rezultata istraživanja, stavova, spoznaja).

Nakon teorijske pripreme uslijedit će empirijsko istraživanje u kojem će se koristiti statističke metode istraživanja: deskriptivna i inferencijalna statistika. U smislu deskriptivne statistike upotrijebit će se grafički prikazi, analiza relativnim brojevima, srednje vrijednosti i mjere disperzije, a u području inferencijalne statistike procjenjivat će se karakteristike i testirati hipoteze.

Istraživanje pokazuje kolika je važnost objave financijskih performansi dioničkih društava, koji su motivi za njihovom manipulacijom te koliko su uopće objavljeni financijski izvještaji dioničkih društava realno i istinito prikazani.

Istraživanjem će se provesti usporedba kategorija u financijskim izvještajima u kojima postoji širok prostor za kreativno računovodstvo, do onih u kojima menadžer nema preveliku slobodu. Ukazat će se na mogućnost kvalitetnijeg pregledavanja performansi poduzeća, poneke rupe koje se iskorištavaju, dobro zamišljene slobode za pravne osobe koje su otišle u drugom smjeru te posljedice do kojih to može dovesti. Dobivene spoznaje o razini kvalitete financijskog izvještavanja i načinu manipuliranja u ovom diplomskom radu mogu biti korisne različitim skupinama korisnika financijskih izvještaja.

1.4. Struktura rada

Diplomski rad sadržava 6 tematskih jedinica, s uvodom i zaključkom.

U prvom, uvodnom dijelu, objašnjen je temeljni problem i predmet na kojem se zasniva istraživanje, postavljene su hipoteze i određene metode kojima će se provoditi istraživanje.

Sljedeći dio rada odnosi se na regularni okvir za financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj, prati Zakon o računovodstvu, Međunarodne standarde financijskog izvještavanja, Hrvatske standarde financijskog izvještavanja i slično. Obrazloženi su financijski izvještaji koje poduzetnici moraju sastavljati, te mjere financijskih performansi unutar izvještaja kao što su neto dobit, sveobuhvatna dobit i novčani tijek iz poslovnih aktivnosti.

Treći dio rada usmjeren je na manipulacije financijskim izvještajima. Istaknuta je važnost objavljivanja financijskih performansi, kao i motivi za manipuliranje istima. Dotaknut je pojam kreativnog računovodstva kao glavnog uzroka iskrivljene slike poduzeća te tehnika koje se obično koriste za manipuliranje. Spomenute su općenite mjere i distribucije performansi i dosadašnja istraživanja u ovom području.

Četvrti dio sadržava empirijsko istraživanje distribucija neto dobiti, novčanog toka iz poslovnih aktivnosti i sveobuhvatne dobiti. Opisan je uzorak na temelju kojeg se provodi istraživanje i statistička metodologija koja će biti upotrijebljena. Upotrijebljena je deskriptivna statistika u prezentiranju promatranih varijabli iz odabranog uzorka i testirane su postavljene hipoteze.

U zadnjem dijelu rada autor donosi zaključak na temelju provedenog istraživanja, te postavlja pitanja i smjernice za daljnja istraživanja.

2. OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Kako bi se tržište kapitala moglo efikasnije razvijati, neophodna je transparentnost u financijskom izvještavanju. Naime, tržišta kapitala su u suvremenom društvu glavni izvori financiranja modernih korporacija, pa je upravo to razlog da ulagači i kreditori moraju raspolagati pravim informacijama u svrhu donošenja racionalnih poslovnih odluka. Glavna obilježja informacije su pouzdanost, pravodobnost i usporedivost. Obilježja ovise o zakonskoj regulativi koja je vezana uz financijsko izvještavanje, ali i o primjeni regulative u praksi.⁵

2.1. Regulatorni okvir financijskog izvještavanja

Zakonski okvir računovodstvenog izvještavanja u Hrvatskoj za godišnje financijske izvještaje za izvještajna razdoblja koja počinju od 01. siječnja 2016., definiran je:⁶

- ❖ Zakonom o računovodstvu (NN 78/15, 134/15),
- ❖ Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN 96/15),
- ❖ Pravilnikom o načinu vođenja Registra godišnjih financijskih izvještaja (NN 39/08, 37/09, 139/10 i 01/16),
- ❖ Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (140/06, 136/09)
MSFI-ji koji se već primjenjuju u Hrvatskoj više se ne objavljuju u Narodnim novinama, već su definirani Uredbom Europske komisije br. 1126/2008 od 3. studenog 2008. o usvajanju određenih Međunarodnih računovodstvenih standarda u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća te
- ❖ Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (NN 86/15).

Kako bi tržište kapitala učinkovito funkcioniralo, donesena je regulativa koja se odnosi na korporativno izvještavanje, a nalazi se u mjerodavnosti HANFA-e (Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga).⁷

U Republici Hrvatskoj je, osim već navedenih zakona, obvezno izvještavanje uređeno i:

⁵ Pervan, I. (2004): *Usklađenost okvira financijskog izvješćivanja u Hrvatskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj sa zahtjevima Europske unije*, Financijska teorija i praksa, 28 (4), str. 481

⁶ Aljinović Barać, Ž. (2015): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

⁷ Tipurić, D. i suradnici (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 497

- ❖ Zakonom o trgovačkim društvima (NN 111/93, 34/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15) te
- ❖ Zakonom o tržištu kapitala (NN 88/08, 146/08, 74/09, 54/13, 159/13, 18/15, 110/15).

Osim što poduzeća sastavljaju financijske izvještaje za potrebe ulagača i kreditora, postoji paralelno financijsko izvještavanje na temelju zakonskih obveza prema određenim državnim institucijama, npr. Porezna uprava, Financijska agencija, Državni zavod za statistiku i sl.⁸

Dakle ovisno o veličini poduzeća, njegovom statusu, kotiranju na tržištu vrijednosnih papira i sl. različite su regulative izvještavanja koje ono mora pratiti.

2.1.1. Zakon o računovodstvu

Zakon o računovodstvu⁹ stupio je na snagu 1.siječnja 2016., a istodobno su stupile na snagu i njegove izmjene objavljenje u okviru Uredbe o izmjenama i dopunama Zakona o računovodstvu.¹⁰

Ovim Zakonom je uređeno računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika i grupa poduzetnika. Nadalje, uređene su poslovne knjige i knjigovodstvene isprave te popis imovine i obveza. Propisuje se primjena standarda financijskog izvještavanja, uređena je problematika godišnjih financijskih izvještaja i njihova konsolidacija. Određena je revizija i javna objava godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, te Registra godišnjih financijskih izvještaja i obavljanje nadzora.¹¹

Poduzetnici se po aktualnom zakonu razvrstavaju se na mikro, male, srednje i velike. U koju kategoriju spadaju ovisi o kriterijima koji su utvrđeni na zadnji dan poslovne godine koja prethodi onoj poslovnoj godini za koju se sastavljaju financijski izvještaji. U nastavku su istaknuti kriteriji za raspodjelu poduzeća:¹²

Mikro poduzetnici su oni koji ne prelaze dva od sljedeća tri uvjeta:

- ❖ ukupna aktiva 2.600.000,00 kuna,
- ❖ prihod 5.200.000,00 kuna i

⁸ Pervan, I. (2004): *Usklađenost okvira financijskog izvješćivanja u Hrvatskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj sa zahtjevima Europske unije*, Financijska teorija i praksa, 28 (4), str. 477

⁹ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 78/15

¹⁰ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 134/15

¹¹ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 78/15

¹² Ibid.

- ❖ prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 10 radnika.

Mali poduzetnici su oni koji nisu mikro poduzetnici ali ne prelaze dva od sljedeća tri uvjeta:

- ❖ ukupna aktiva 30.000.000,00 kuna,
- ❖ prihod 60.000.000,00 kuna i
- ❖ prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 50 radnika.

Srednji poduzetnici su oni koji nisu ni mikro ni mali poduzetnici ali ne prelaze dva od sljedeća tri uvjeta:

- ❖ ukupna aktiva 150.000.000,00 kuna,
- ❖ prihod 300.000.000,00 kuna i
- ❖ prosječan broj radnika tijekom poslovne godine – 250 radnika.

Veliki poduzetnici su:

- ❖ poduzetnici koji prelaze najmanje dva od tri prethodna uvjeta te
- ❖ štedne banke, stambene štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, mirovinska društva koja upravljaju obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima i sl. te

Treba naglasiti kako se novoosnovani poduzetnici i poduzetnici sa statusnom promjenom razvrstavaju u navedene kategorije također na temelju kriterija, ali onih koji se odnose na razdoblje od datuma osnivanja, odnosno statusne promjene, pa do kraja njihove prve poslovne godine. Kako bi se pravilno svrstali u određenu kategoriju, ovi poduzetnici iznos prihoda preračunavaju na godišnju razinu.

2.1.2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja

Subjekti širom svijeta sastavljaju i prezentiraju financijske izvještaje vanjskim korisnicima. Očekivano je da postoje određene razlike, koje su vjerojatno uzrokovane raznolikim društvenim, ekonomskim i zakonskim okolnostima te s različitim državama koje vode računa o potrebama širokog opsega korisnika financijskih izvještaja kada se utvrđuju pojedini nacionalni zahtjevi.¹³

¹³ Narodne novine: Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2006. br. 140/06

Međunarodne standarde financijskog izvještavanja (engl. IFRS – International Financial Reporting Standards) donosi Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (engl. IASB – International Accounting Standards Board). MSFI (Međunarodni standardi financijskog izvještavanja) su slijednici Međunarodnih računovodstvenih standarda.¹⁴

Ukratko, ukoliko subjekt objavljuje financijske izvještaje po MSFI-u, oni moraju biti sastavljeni u skladu sa svakim MSFI-em na dan objavljivanja.¹⁵ U Republici Hrvatskoj obveznici MSFI-a su veliki poduzetnici i oni čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzi.

2.1.3. Hrvatski standardi financijskog izvještavanja

Hrvatski standardi financijskog izvještavanja su skup načela i pravila sastavljanja i objave financijskih izvještaja. Njih priprema odnosno objavljuje Odbor za standarde financijskog izvještavanja (čl. 12. ZOR-a), a Odbor imenuje Vlada RH na mandat od pet godina.¹⁶

U razradi računovodstvenih standarda i politika polazi se od računovodstvenih načela. To su temeljne računovodstvene pretpostavke kojima je glavni cilj da financijski izvještaji istinito i fer prikazuju imovinsko stanje i rezultate poslovanja.¹⁷

Temeljne pretpostavke i načela:¹⁸

- ❖ neograničenost vremena poslovanja i
- ❖ nastanak poslovnog događaja.

Kvalitativna obilježja financijskih izvještaja:

- ❖ razumljivost, važnost, pouzdanost, usporedivost, opreznost, potpunost.

Ostala načela:

- ❖ dosljednost prezentiranja,
- ❖ značajnost i sažimanje i
- ❖ prijeboj.

HSFI-je primjenjuju mikro, mali i srednji poduzetnici.

¹⁴ Aljinović Barać, Ž. (2015): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

¹⁵ Narodne novine: Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2009. br. 139/09

¹⁶ Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, str. 56

¹⁷ Ibid., str. 56

¹⁸ Ibid., str. 57

2.2. Financijski izvještaji

Najvažniji dio informacijskog sustava poduzeća je računovodstveni sustav, koji se može definirati kao proces prikupljanja podataka te obrade i sastavljanja računovodstvenih informacija. Svrha izvještavanja je različita i ovisi o potrebama korisnika računovodstvenih informacija. Zbog toga je i problematika ciljeva financijskog izvještavanja razmotrena u *Okviru za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja* Međunarodnih računovodstvenih standarda. U njoj je navedeno: „Cilj je financijskih izvještaja da pruže informaciju o financijskom položaju, uspješnosti i promjenama financijskog položaja poduzeća, što je korisno širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka. Financijski izvještaji pripremljeni za ovu svrhu udovoljavaju uobičajenim potrebama većine korisnika“.¹⁹

U radu je već spomenuto korporativno izvještavanje, a korijen tog izraza dolazi iz engleskog jezika i nije ništa drugo nego izvještavanje korporacija čiji se vrijednosni papiri listaju na burzi. Pojam korporativnog izvještavanja je širi od pojma financijskog računovodstva i financijskog izvještavanja. Zapravo, financijsko računovodstvo i izvještavanje su obuhvaćeni pojmom korporativnog izvještavanja, jer unutar korporativnog izvještavanja postoji segment koji je pod nadležnošću institucije koja donosi računovodstvene standarde a samim time i zahtjeva objavu financijskih izvještaja. Konkretno, samim korporativnim izvještavanjem poduzeće već ispunjava zahtjeve financijskog izvještavanja.²⁰

Izvještaji se sastavljaju za cijelu godinu, ili za izvještajna razdoblja tijekom godine kao što su mjesečno, kvartalno ili polugodišnje.

Set izvještaja koji predaju veliki poduzetnici – obveznici primjene MSFI-ja su:²¹

- ❖ Izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- ❖ Račun dobiti i gubitka,
- ❖ Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
- ❖ Izvještaj o novčanim tokovima,
- ❖ Izvještaj o promjenama kapitala i
- ❖ Bilješke uz financijske izvještaje.

¹⁹ Tipurić, D. i suradnici (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 501

²⁰ Pervan, I. (2009): *Računovodstveno izvještavanje u RH i harmonizacija sa zahtjevima EU*, Ekonomski fakultet, Split, str. 2

²¹ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 134/15

2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju na kraju razdoblja – bilanca

Bilanca je vrijednosni prikaz stanja imovine, obveza i kapitala trgovačkog društva na točno određeni dan, najčešće je to 31.prosinca. Bilanca je slika vrijednosti poduzeća iskazana na dvije strane. Na strani aktive iskazana je vrijednost imovine trgovačkog društva, a na strani pasive iskazani su izvori financiranja imovine, koji mogu biti vlastiti izvori ili obveze. Osnovno obilježje bilance je ravnoteža prema kojoj je vrijednost ukupne imovine jednaka vrijednosti izvora imovine, odnosno zbroja vlastitog izvora financiranja i obveza prema kreditorima.²²

Početna bilanca na dan osnivanja poduzeća se sastavlja na temelju popisa imovine, obveza i kapitala. Iako se bilanca sastavlja na zadnji dan u poslovnoj godini, uprava društva može odlučiti da se sastavlja i na kraju određenih perioda unutar poslovne godine (npr. mjesečno, kvartalno, polugodišnje).²³

Kako u jednom poslovnom razdoblju dolazi do različitih poslovnih događaja, sukladno tome javljaju se i različite bilančne promjene koje se mogu svrstati u dvije glavne kategorije:²⁴

- ❖ Kvalitativne promjene i
- ❖ Kvantitativne promjene.

Glavna razlika između njih je što se kvalitativne promjene ne odražavaju u ukupnoj sumi aktive ili pasive, već se samo mijenjaju pojedine kategorije unutar njih, dok se kod kvantitativnih promjena mijenjaju pojedine kategorije ali i ukupan zbroj aktive i pasive.

2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je izvještaj koji korisnicima osigurava informacije o uspjehu trgovačkog društva za jedno računovodstveno razdoblje npr. jedna godina. Izvještaj sadrži prihode, rashode i poslovni rezultat kao razliku prihoda i rashoda između dva datuma bilance (npr.od 01.siječnja do 31.prosinca).

Prihodi su posljedica povećanja imovine ili smanjena obveza. Njihove glavne kategorije su poslovni prihodi, u koje spadaju prihodi od prodaje i ostali poslovni prihodi, te financijski

²² Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 630

²³ Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga 1.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, str. 45

²⁴ Ibid., str. 46

prihodi.²⁵ Moguće priznavanje prihoda se provodi tek kada ih se može pouzdano izmjeriti te kada je vjerojatno pritjecanje budućih ekonomskih koristi u poduzeće.²⁶

Rashodi su posljedica smanjenja imovine ili povećanja obveza. Glavne kategorije rashoda su poslovni i financijski rashodi, a priznaju se također u trenutku kada se mogu pouzdano izmjeriti. Proces sučeljavanja prihoda i rashoda provodi se na način da se u istom vremenskom periodu priznaju prihodi i rashodi koji su nastali od istih ili zajedničkih poslovnih događaja. Ukoliko neki izdatak ne stvara buduće ekonomske koristi, rashod će se priznati u razdoblju u kojem je i nastao.²⁷

Na kraju računovodstvenog razdoblja uspoređuju se prihodi i rashodi. Ako prihodi prelaze rashode tog razdoblja, trgovačko društvo je ostvarilo dobit. Obrnuto, ako su rashodi veći od prihoda trgovačko društvo će iskazati gubitak.²⁸ U slučaju ostvarivanja dobiti društvo na bruto osnovicu plaća porez na dobit od 20% te nakon oduzimanja porezne obveze rezultat je neto dobit društva za obračunano razdoblje.²⁹

2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Veliki poduzetnici, obveznici primjene MSFI-a, za razliku od obveznika primjene HSFI-a, dužni su sastavljati Izvještaj o dobiti i gubitku i ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.³⁰ Glavna razlika ovog izvještaja i Računa dobiti i gubitka očituje se u tome kako Račun dobiti i gubitka izvještava o realiziranoj dobiti, dok je u ovom izvještaju obuhvaćena i nerealizirana dobit.³¹

Iz toga se dolazi do zaključka kako subjekt može prikazati dobit i gubitak i u odvojenom izvještaju, a u posebnom izvještaju prikazati ostalu sveobuhvatnu dobit. Točnije, poduzetnik može birati želi li sastaviti jedan ili dva izvještaja, no u svakom slučaju realizirana i nerealizirana dobit moraju biti iskazani. Detaljniji prikaz predstavljen je na slici broj 1.³²

²⁵ Narodne novine: Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2015. br. 86/15

²⁶ Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, str. 1018

²⁷ Narodne novine: Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2015. br. 86/15

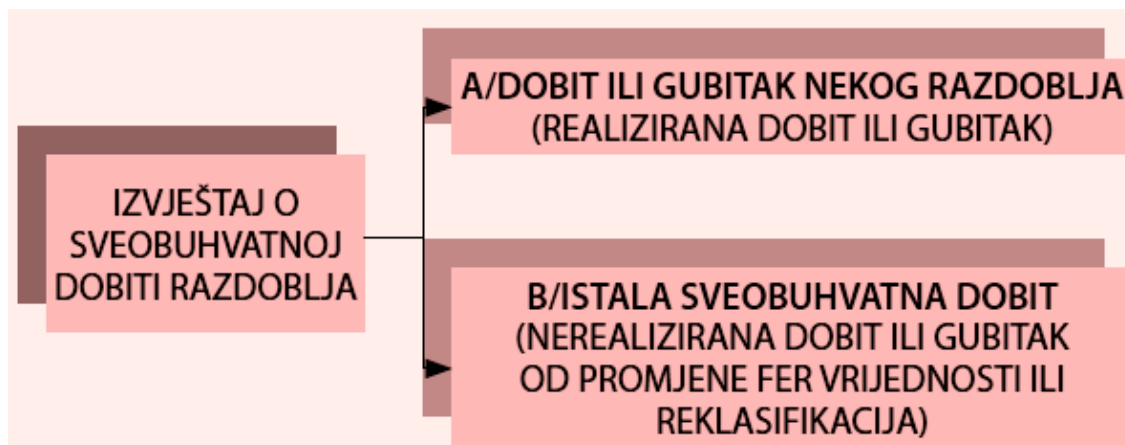
²⁸ Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 634

²⁹ Narodne novine: Zakon o porezu na dobit, Zagreb 2016. br. 50/16

³⁰ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 134/15

³¹ Narodne novine: MRS 1: Prezentiranje financijskih izvještaja, Zagreb 2009. br. 136/09

³² Belak, V., Vudrić, N. (2012): *Osnove suvremenog računovodstva*, Belak Excellens d.o.o. Zagreb, str. 50



Slika 1: Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti razdoblja

Izvor: Belak, V. (2009): *Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti razdoblja prema novom MRS-u 1*, RRiF, 10, str 46

Realizirana dobit (gubitak) je sučeljavanje prihoda i rashoda iz poslovanja kako je već objašnjeno za Račun dobiti i gubitka. Nastavak koji prikazuju veliki poduzetnici, nerealizirana dobit, sadrži sve obračunske vrijednosti koje ulaze u ostalu sveobuhvatnu dobit.³³

Na poziciji ostale sveobuhvatne dobiti prikazuje se bruto svota sljedećih stavki:³⁴

- ❖ tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja,
- ❖ promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine,
- ❖ dobitak ili gubitak na osnovi ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju,
- ❖ dobitak ili gubitak na osnovi učinkovite zaštite novčanog toka,
- ❖ dobitak ili gubitak na osnovi učinkovite zaštite neto - ulaganja u inozemstvu,
- ❖ udio u ostalom sveobuhvatnom dobitku/gubitku pridruženih poduzetnika i
- ❖ aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja.

Ukoliko su neke od stavki negativne, njihov iznos oduzima se od pozitivnih kako bi se utvrdila ostala sveobuhvatna dobit. Kao u slučaju neto dobiti, i na ostalu sveobuhvatnu dobit se obračunava 20% poreza te se dobije neto sveobuhvatna dobit ili gubitak razdoblja. Konačnu sveobuhvatnu dobit ili gubitak razdoblja čine neto dobit (gubitak) zbrojena sa sveobuhvatnom dobiti (gubitkom) razdoblja.³⁵

³³ Belak, V. (2009): *Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti razdoblja prema novom MRS-u 1*, RRiF, 10, str. 46

³⁴ Narodne novine: Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Zagreb 2015. br. 96/15

³⁵ Cirkveni, T. (2013): *Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku*, RRiF, 1, str. 202

2.2.4. Izvještaj o promjenama kapitala tijekom razdoblja

Na kraju poslovne godine u bilancu se unosi stanje glavnice, odnosno kapitala koji pripada ulagačima. Kroz cijelu poslovnu godinu, odnosno između dva datuma bilance, dolazi do različitih promjena stanja kapitala. Uzrok može biti financijski rezultat poduzeća, određene isplate iz kapitala ili pak nova ulaganja. Iz tog razloga sve promjene koje se događaju s kapitalom predstavljaju se izvještajem o promjenama kapitala tijekom razdoblja, što je zanimljivo različitim korisnicima informacija a prije svega ulagačima.³⁶

U izvještaj o promjenama kapitala trebaju se uključiti sljedeće stavke:³⁷

- ❖ sveobuhvatni dobitak razdoblja,
- ❖ učinci retroaktivne primjene promjene računovodstvenih politika i
- ❖ usklade između knjigovodstvene svote sastavnica kapitala na početku i na kraju razdoblja.

U slučaju razlika u knjigovodstvenim svotama, odvojeno se prikazuju promjene koje su proizašle iz dobitka ili gubitka, stavke ostale sveobuhvatne dobiti te transakcije s vlasnicima.³⁸

Sukladno tome, obveznici MSFI-a u izvještaj o promjenama kapitala uključit će ne samo neto dobit (gubitak) već i ostalu sveobuhvatnu dobit (gubitak) te svaku promjenu iskazati odvojeno. Bitno je i retroaktivno iskazati učinke promjene poslovnih politika jer na promjene kapitala bitno mogu utjecati i promjene naknadnog vrednovanja imovine i sl.³⁹

2.2.5. Izvještaj o novčanim tokovima tijekom razdoblja

Izvještaj o novčanom toku služi za izvještavanje o novcu i novčanim ekvivalentima, odnosno toku novca i novčanih ekvivalenata. Pod novcem se podrazumijeva gotovina u blagajni te novac na žiro-računu i drugim bankovnim računima, u što su uključena i prekoračenja na bankovnim računima.⁴⁰

³⁶ Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, str. 50

³⁷ Crikveni Filipović, T. (2016): *Izvještaj o promjenama kapitala*, RRiF, 1, str. 185

³⁸ Ibid., str. 185

³⁹ Ibid., str. 185

⁴⁰ Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 642

Izvještaj daje informacije o priljevima i odljevima novca i novčanih ekvivalenata odnosno novčane tokove u određenom obračunskom razdoblju. Novčani tijekovi podijeljeni su na tri vrste aktivnosti: poslovne, financijske i investicijske. Mikro i mali poduzetnici nemaju obvezu sastavljanja ovog izvještaja, dok su ga srednji i veliki obveznici dužni sastavljati.⁴¹

Postoje dvije metode sastavljanja ovog izvještaja, direktna i indirektna metoda. Novčani tijekovi od financijskih i investicijskih aktivnosti se iskazuju izravno (direktno), no kod prikaza novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti tvrtkama je ostavljena mogućnost izbora između izravnog ili neizravnog iskazivanja. Poduzeća u praksi više upotrebljavaju neizravnu metodu, a najveći razlog tome je što ona zahtijeva manje vremena i novca. S druge strane korisnici izvještaja preferiraju izvještaj sastavljen primjenom izravne metode jer omogućava detaljniji uvid u pojedine poslovne aktivnosti, što posebno vrijedi za analitičare.⁴²

2.2.6. Bilješke

Bilješke uz financijske izvještaje sadrže određene detalje pomoću kojih se dodatno objašnjavaju temeljni financijski izvještaji. U pravilu, osnovna svrha bilješki je:⁴³

- ❖ definiranje osnovice za sastavljanje financijskih izvještaja te korištenih računovodstvenih politika,
- ❖ objavljivanje informacija koje nisu prezentirane u ostalim financijskim izvještajima,
- ❖ objavljivanje određenih dodatnih informacija potrebnih za razumijevanje financijskih izvještaja.

Primjer raznih dodatnih informacija su informacije o strukturi i veličini dugotrajne imovine, zaliha i sl. Osim toga, u bilješkama se nalaze informacije o broju emitiranih dionica, njihovim nominalnim vrijednostima i vrsti dionica.⁴⁴

Ovisno o veličini poduzetnika predaju se različiti financijski izvještaji. U nastavku je tablica sa točnijim prikazom te rokovima za predaju.

⁴¹ Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 134/15

⁴² Aljinović Barać, Ž. (2015): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

⁴³ Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, str. 51

⁴⁴ Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 652

Tabela 1 Rokovi i dokumenti za objavu izvješća iz 2016. godine prema ZOR-u

Veličina poduzetnika			
Rok za predaju	Mikro i mali	Srednji	Veliki i subjekti od javnog interesa
30.4.	Bilanca	Bilanca	Bilanca
	Račun dobiti i gubitka	Račun dobiti i gubitka	Račun dobiti i gubitka
	Bilješke uz financijske izvještaje	Izvještaj o novčanom tijeku	Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
	Revizorsko izvješće*	Izvještaj o promjenama kapitala	Izvještaj o novčanom tijeku
	Odluka o utvrđivanju GFI	Bilješke uz financijske izvještaje	Izvještaj o promjenama kapitala
	Odluka o raspodjeli dobiti ili pokriću gubitka	Godišnje izvješće	Bilješke uz financijske izvještaje
		Revizorsko izvješće	Godišnje izvješće
		Odluka o utvrđivanju GFI	Revizorsko izvješće
		Odluka o raspodjeli dobiti ili pokriću gubitka	Odluka o utvrđivanju GFI
			Odluka o raspodjeli dobiti ili pokriću gubitka
30.9.	Konsolidirani financijski izvještaji		
*Revizorsko izvješće trebaju dostaviti ako su obveznici revizije			

Izvor: Prilagodba autora prema: Šodan, S. (2016): *Financijska analiza poslovanja*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

2.3. Mjere financijskih performansi

Neto dobit (gubitak) se može nazvati gotovo najvažnijom pozicijom u računovodstvenim izvještajima.⁴⁵ Naime, neto dobit (gubitak) omogućuje korisnicima financijskih izvještaja (vlasnicima, menadžerima, kreditorima, dobavljačima, kupcima i svim ostalim interesnim skupinama) uvid u uspješnost poslovanja poduzeća. Svim interesnim skupinama glavni pokazatelj je profitabilnost poduzeća, što najbrže mogu saznati upravo iz ove kategorije. Neto dobit (gubitak) rezultat je priznavanja i mjerenja prihoda i rashoda poduzeća, a to pak izravno ovisi o računovodstvenim politikama, standardima i načelima o kojima odlučuje sama uprava poduzeća.⁴⁶

⁴⁵ Napomena: Pod terminom neto dobit (gubitak) obično se podrazumijeva neto financijski rezultat, odnosno dobit (gubitak) nakon oporezivanja. U stručnoj literaturi često se javlja i pod pojmom zarade.

⁴⁶ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 64

Najpoznatije mjere financijskih performansi su neto dobit, sveobuhvatna dobit i novčani tijek iz poslovnih aktivnosti, na temelju kojih će se provoditi istraživanje u ovom radu.

2.3.1. Neto dobit

Dobit poslije oporezivanja utvrđuje se tako da se računovodstvena dobit, razlika prihoda i rashoda poduzeća, umanjuje za porez na dobit. Kod obračuna poreza na dobit bitno je uzeti u obzir pravila putem kojih se korigira osnovica za porez, radi utjecaja mogućih odgođenih poreza. Naime, porez na dobit koji se prikazuje u računu dobiti i gubitka je porez na stvarni poslovni rezultat bez utjecaja odgođenih poreza. Točnije, od dobiti prije oporezivanja odbija se samo porez na stvarni poslovni rezultat tog razdoblja jer se porezna osnovica prije obračuna poreza korigira za kategorije koje je povećavaju/smanjuju. Konačno, dobit nakon poreza koja se unosi u bilancu postaje kapital poduzeća. Ovisno o politikama društva kapital može ostati u poduzeću ili se isplatiti vlasnicima u obliku dividendi.⁴⁷

2.3.2. Sveobuhvatna dobit

Sveobuhvatna dobit poduzeća najširi je pojam dobiti za koje poduzeće ima obvezu objavljivanja. Nakon izračunavanja neto dobiti, poduzeće je „korigira“ za stavke izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti. Drugim riječima, sveobuhvatna dobit je najopsežniji pojam dobiti jer sadrži zbroj neto dobiti i ostale sveobuhvatne dobiti. U poglavlju 2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti spomenuto je koje sve stavke čine ovu kategoriju.

Na poziciji tečajnih razlika iz inozemnog poslovanja poduzeća iskazuju tečajne razlike nastale na temelju ulaganja u inozemstvo, što može biti ulaganje u ovisno društvo, pridruženo društvo, zajednički pothvat ili podružnicu. U ostalu sveobuhvatnu dobit se uvrštavaju i promjene revalorizacijskih rezervi koje nastanu zbog iskazivanja dugotrajne materijalne ili nematerijalne imovine po fer vrijednosti. Osim kod te vrste imovine, do promjene fer vrijednosti može doći i zbog ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju, što se također evidentira kroz ostalu sveobuhvatnu dobit. Ovdje se radi o dionicama, udjelima i sl. čija osnovna svrha nije trgovanje. Zanimljiva stavka u kategoriji ostale sveobuhvatne dobiti je dobitak ili gubitak na osnovi učinkovite zaštite novčanog toka. Naime, ako zaštita nije učinkovita, dio dobitka ili gubitka priznaje se u računu dobiti i gubitka odnosno u sklopu neto dobiti (gubitka). U slučaju kada je zaštita učinkovita, kada se naknadno prizna financijska imovina ili financijske obveze, to se iskazuje kroz ostalu

⁴⁷ Belak, V., Vudrić, N. (2012): *Osnove suvremenog računovodstva*, Belak Excellens d.o.o. Zagreb, str. 49

sveobuhvatnu dobit. Ista logika vrijedi i za dobit ili gubitak na osnovi učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemno poslovanje. U ostaloj sveobuhvatnoj dobiti mora se prikazati i udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (gubitku) pridruženih poduzetnika, odnosno njihove revalorizacijske pričuve od naknadnog vrednovanja imovine, kao i pričuve nastale po osnovi priznavanja fer vrijednosti financijske imovine, dobiti (gubici) od tečajnih razlika i sl.⁴⁸ Bitna stavka u ovom slučaju je definicija pridruženog poduzetnika. Naime, ukoliko jedan poduzetnik ima 20% ili više udjela u kapitalu drugog poduzetnika s namjerom da ti udjeli pridonose njegovom poslovanju, radi se o pridruženom poduzetniku.⁴⁹ Još jedna stavka ostale sveobuhvatne dobiti su i aktuarski dobiti (gubici) iz promjene fer vrijednosti planova definiranih primanja. Društvu je dopušteno iskazivanje ove kategorije ukoliko takvu računovodstvenu politiku provodi za sve svoje planove definiranih primanja i za sve svoje aktuarske dobitke (gubitke).⁵⁰

Moguće je uočiti kako su sve ovo stavke nastale iz obračunskih kategorija, zbog čega se ostala sveobuhvatna dobit još naziva i nerealizirana dobit.

Navedene stavke se iskazuju pojedinačno u bruto svoti, nakon čega se korigiraju za iznos poreza na dobit kako bi se dobila konačna sveobuhvatna dobit poduzeća.

Kako se vidi iz navedenoga, poduzeće obveznik MSFI-ja ne mora imati sveobuhvatnu dobit ako nema dijelova poslovanja koji se tiču stavki sveobuhvatne dobiti. U tom slučaju njegova sveobuhvatna dobit bit će neto dobit (gubitak) koja je već ranije izračunana u istom izvještaju.

2.3.3. Novčani tijek iz poslovnih aktivnosti

Poslovne aktivnosti poduzeća su one aktivnosti koje su prije svega usmjerene na proizvodnju i prodaju proizvoda i robe te pružanje usluga. Gledajući kroz izvještaj o novčanom toku, to su one aktivnosti koje nisu investicijske ni financijske.⁵¹

Novčani tijek iz poslovnih aktivnosti razlika je primitaka i izdataka nastalih na temelju poslovnih aktivnosti poduzeća. Primici mogu nastati od kupaca, mogu biti različite naknade i provizije, primici od osiguranja za naknadu šteta, povrat poreza i sl. Izdaci se mogu odnositi na dobavljače, zaposlenike, izdatke za osiguranja, kamate koje nisu trošak financiranja,

⁴⁸ Cirkveni, T. (2013): *Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku*, RRif, 1, str. 199

⁴⁹ Narodne novine: Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2015. br. 86/15

⁵⁰ Cirkveni, T. (2013): *Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku*, RRif, 1, str. 201

⁵¹ Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 643

izdatke na poreze i ostale. Ukoliko su veći primici od izdataka, poduzeće ostvaruje pozitivan novčani tijek iz poslovnih aktivnosti i obrnuto.

Načelo blagajne je temelj za izračun primitaka i izdataka novca. Novčani tijekovi računaju se na temelju stvarnog stanja, odnosno realna su kategorija. Ne računaju se iz nikakvih računovodstvenih obračunskih kategorija, niti ovise o računovodstvenim pretpostavkama.⁵²

Novčani tijek iz poslovnih aktivnosti povezan je s neto dobiti poduzeća. Naime, izvještaj o novčanom tijeku može se sastavljati upotrebom dvije metode, direktnom i indirektnom.⁵³

U slučaju sastavljanja izvještaja o novčanom tijeku upotrebom indirektna metode u dijelu izvještaja koji se odnosi na iskazivanje poslovnih aktivnosti poduzeća kreće se od neto dobiti poduzeća. Taj iznos korigira se za nenovčane rashode i nenovčane prihode te promjene u kratkotrajnoj imovini (osim novca i novčanih ekvivalenata) i kratkoročnim obvezama. Dakle, novčani tijek od poslovnih aktivnosti usklađuje se za učinke promjena zaliha, potraživanja i obveza i za nenovčane stavke. Nenovčane stavke mogu biti razne, npr. amortizacija, odgođeni porez, nerealizirani dobiti i gubici koji se priznaju u računu dobiti i gubitka, ili neraspoređeni dobiti i manjinski udjeli.⁵⁴

Rezultat toga je da su preko indirektna metode sastavljanja izvještaja o novčanom tijeku usko vezane dvije financijske performanse poduzeća: neto dobit (gubitak) te novčani tijek iz poslovnih aktivnosti.

⁵² Aljinović Barać, Ž. (2015): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

⁵³ Narodne novine: Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Zagreb 2015. br. 96/15

⁵⁴ Vuk, J. (2013): *Izvještaj o novčanom tijeku*, RRiF, 1, str. 193

3. MANIPULACIJE FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA

Poduzeća čiji se vrijednosni papiri listaju na burzama i u kojima se provodi eksterna revizija su dužna prema računovodstvenim standardima donijeti računovodstvene politike, odnosno načela, te ih objaviti. Isto vrijedi i za metode i postupke koje će koristiti u svrhu izrade i objave financijskih izvještaja. Vlasništvo dioničkih društava čine različite interesne skupine kao što su dioničari, menadžment, zaposlenici i sl. S obzirom na to početni odabir računovodstvenih politika koje će se biti temelj u izradi financijskih izvješća može biti i sredstvo zadovoljenja određenih kratkoročnih ciljeva spomenutih interesnih skupina. Međutim, ti ciljevi mogu biti i konflikti (u dugom i krakom roku) na temelju čega se stavlja dodatni naglasak na važnost odabira računovodstvenih politika kao velikog dijela ukupne poslovne politike poduzeća. U kratkom roku postavljene računovodstvene politike zadovoljit će određenu interesnu skupinu, no u dugoročno se efekti izjednačavaju zbog primjene različitih metoda.⁵⁵

3.1. Važnost objavljenih financijskih performansi

Cjelokupni računovodstveni proces završava sastavljanjem financijskih izvještaja čija kvaliteta ovisi o kvaliteti informacija na temelju kojih se oni sastavljaju. Kvalitetu se može gledati s formalne strane, uzimajući u obzir prednosti i nedostatke određenih bilančnih shema. No za potpunu procjenu kvalitete izvještaja potrebno je sagledati i materijalnu stranu. Gledajući s tog aspekta, temelj kvalitete financijskih izvještaja su postavljene računovodstvene politike. Kako je već spomenuto, računovodstvene politike mogu u velikoj mjeri utjecati na vrijednost različitih pozicija financijskih izvještaja. Dakle, kvalitetu sastavljanja izvještaja potrebno je sagledati sa dva aspekta. **Formalni** aspekt je vezan uz samu formu izvještaja, koja proizlazi iz propisanih ili dogovorenih bilančnih shema. **Materijalni** aspekt određuje konkretnu vrijednost po pozicijama financijskog izvještaja i oslanja se na postavljene računovodstvene politike. U skladu s tim može se donijeti zaključak kako su računovodstvene politike temeljna komponenta kvalitete financijskih izvještaja.⁵⁶

⁵⁵ Gulin, D. (2002): *Manipulacije na financijskim tržištima i njihov utjecaj na financijske izvještaje*, Ekonomski fakultet, Zagreb, str. 7

⁵⁶ Žager, K., Žager, L. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb str. 87

Neto dobiti (gubici) su ključni u određivanju raspodjele sredstava na financijskom tržištu, što je osnova ekonomske teorije u načinu ponašanja interesnih skupina. Osim toga, očekivani neto dobiti (gubici) su bitna varijabla u sistemu vrednovanja vlasničkih vrijednosnih papira u velikom broju teorijskih i praktičnih modela. I financijski analitičari se oslanjaju na njih, pružajući svoje prognoze u terminima očekivanih neto dobitaka (gubitaka) ili očekivanih promjena neto dobitaka (gubitaka). S druge strane, menadžeri poduzeća postavljaju ciljeve na način da određuju željenu razinu neto dobitaka (gubitaka) poduzeća u budućnosti, s čime su proporcionalne i njihove naknade, odnosno zarade. Međutim, postoje i skeptici koji zastupaju teoriju kako objavljeni neto dobiti (gubici) značajno odstupaju od ekonomskih dobitaka (gubitaka). Svoje mišljenje potkrepljuju teorijom kako objavljeni neto dobiti (gubici) vrlo često sadrže značajne manipulativne radnje provedene od strane menadžmenta.⁵⁷

Upravo iz tog razloga postoji mnogo mišljenja i analiziranja objavljenih neto dobitaka (gubitaka), a postavljena su i tri glavna pristupa koja daju objašnjenje njihove važnosti: pristup ugovaranja, pristup donošenja odluka i pravno-politički pristup.⁵⁸

Pristup ugovaranja temelji se na definiranju poduzeća kao skupine različitih isprepletenih ugovora. Oni predstavljaju poveznice između poduzeća i različitih vanjskih interesnih skupina, te između poduzeća i unutarnjih sudionika. Vanjske interesne skupine mogu biti kreditori, kupci, dobavljači i sl., dok su unutarnje skupine menadžeri i ostali zaposlenici. Spomenuti ugovori postoje iz razloga što se ciljevi većine interesnih skupina razlikuju.⁵⁹ Općenito govoreći cilj svakog vlasnika je povećati dobit poduzeća, cilj menadžera je ostvariti najveći bonus, cilj dobavljača je naplatiti najveću moguću cijenu za svoje proizvode i usluge. Shvaćajući tako sukobe interesa različitih strana, neto dobiti (gubici) se mogu smatrati kao mjera koja omogućava praćenje rada menadžera.⁶⁰

Dakle, menadžerske performanse se mogu procijeniti na temelju objavljenih neto dobitaka (gubitaka) poduzeća. Smatra se kako su oni objektivni i vidljivi svim ugovornim stranama, odnosno predstavljaju kvalitetnu osnovu za ugovaranje. U dinamičnoj poslovnoj okolini bilo

⁵⁷ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 72

⁵⁸ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 72, prema: Ronen, J. i V. Yaari. (2008): *Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research*. Vol. 3: Springer, str. 8

⁵⁹ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 72

⁶⁰ Ronen, J. i V. Yaari. (2008): *Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research*. Vol. 3: Springer, str.11

bi vrlo teško, gotovo nemoguće, sastaviti ugovore koji bi obuhvatili sve situacije u kojima bi se moglo poduzeće naći u budućnosti. Interesne skupine teže zadovoljenju svojih ciljeva, dok u svakom ugovoru postoje određene nepredviđene okolnosti zbog same prirode tržišta kapitala. Ako bi se zbog stalnih novih okolnosti mijenjali i nadopunjavali stari ugovori, nastao bi veliki trošak u poduzeću. Zato se kao zajednički nazivnik uzimaju neto dobiti (gubici), što im daje vrlo veliku važnost. Njihovim objavljivanjem i korištenjem u odlučivanju ugovornih strana i sklapanju dogovora smanjuje se nepotpunost i neefikasnost ugovora, snižavaju se troškovi koji mogu nastati zbog izmjene starih ugovora i troškovi stalnog ponovnog pregovaranja svih ugovornih strana.⁶¹

Pristup donošenja odluka temelji se na pojedincima koji stvaraju ugovore u poduzeću, odnosno donose poslovne odluke. Temelj ovog pristupa je sagledavanje poduzeća kao društvene organizacije na temelju činjenice kako se iza konačnog rezultata poduzeća krije mnoštvo interaktivnih postupaka velikog broja donositelja odluka, koji su međusobno povezani formalnim ili neformalnim ugovorima. Bilo koja informacija u poduzeću je važna ako utječe na donošenje odluka. Različite računovodstvene informacije važne su različitim ugovornim stranama. No najobuhvatnija računovodstvena informacija koja će velikoj većini služiti za donošenje odluka su neto dobiti (gubici). Važni su npr. kreditorima kod investiranja, davanja zajmova i sl., zatim kod vrednovanja poduzeća, kod procjene menadžerskih performansi itd. Donositeljima odluka najbitnije je da su što bolje informirani jer o tome izravno ovisi njihova buduća profitabilnost. Upravo u procjeni budućih neto dobitaka (gubitaka) služe im sadašnji objavljeni neto dobiti (gubici).⁶²

Treći pristup kod važnosti objavljenih neto dobitaka (gubitaka) je **pravno-politički pristup**. Usmjeren je isključivo na ugovorne odnose menadžera i vlasnika poduzeća. Iz tog odnosa proizlaze svi drugi ugovori s ostalim sudionicima, stoga su oni manje bitni. Ovaj pristup se bavi problematikom zaštite dioničara u odnosu na druge sudionike u poslovnim procesima. Naime, poduzeće po svojoj prirodi poslovanjem na temelju imovine stvara novac, odnosno novčane tokove. Pravo na novčane tokove imaju vlasnici poduzeća, a ne oni koji upravljaju imovinom. No dioničari nemaju dovoljno znanja kako bi sudjelovali u ugovaranju menadžerskih naknada, i nisu u mogućnosti zaustaviti menadžere da zarađuju velike provizije na račun njihovih dionica. Stoga se zaključuje kako su dioničari manje zaštićeni od ostalih

⁶¹ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 72

⁶² Ibid., str. 72

sudionika. I iz ove perspektive objavljeni neto dobici (gubici) su korisni. Naime, oni smanjuju kompleksnost poslovanja poduzeća jer kao glavna financijska performansa sve ostale kategorije sažimaju u jednu, što pruža dioničarima mogućnost lakšeg nadziranja rada menadžera bez nužnog posjedovanja prevelike razine znanja koja bi im trebala za detaljniju analizu pojedinog aspekta poslovanja poduzeća.⁶³

Uočljivo je kako neto dobici (gubici) sadrže puno aspekata osim čistog računovodstvenog, gdje subjektivnost i prevaga mnogo zainteresiranih strana mogu utjecati na sam iskazani financijski rezultat poslovanja. Tako (ne)objavljivanje određenih informacija i rezultata u poduzeću, kao i iskrivljeno, nepotpuno ili čak lažno objavljivanje istih može dovesti do cijelog niza različitih poslovnih odluka i odvesti poduzeće u potpuno drugom smjeru.

3.2. Motivi za manipuliranje

S obzirom da se velika većina poslovnih odluka donose na temelju neto dobitaka (gubitaka), menadžeri to mogu iskoristiti i iskazati financijske izvještaje poduzeća u svoju korist, odnosno u korist poduzeća. Samim time to neće biti fer i istinit prikaz slike poduzeća već iskrivljeni podaci koji će zavarati ulagače, kreditore i sve ostale interesne skupine.

U nastavku su navedeni glavni motivi primjene kreativnog računovodstva:⁶⁴

- ❖ Korištenje fleksibilnosti unutar računovodstvenih regulatornih okvira za kreiranje „**istinitog i fer**“ prikaza o poduzeću,
- ❖ Korištenje fleksibilnosti unutar računovodstvenih regulatornih okvira za kreiranje **prikaza koji odgovaraju** poduzeću,
- ❖ Korištenje fleksibilnosti unutar, a često i na granici regulatornih računovodstvenih okvira za **stvaranje što povoljnije slike** o poduzeću i
- ❖ Prekoračenje regulatornih računovodstvenih okvira radi stvaranja **lažne slike** o poduzeću.

⁶³ Ibid., str. 73

⁶⁴ Belak, V. (2011): *Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare*, EDIT d.o.o., Zagreb, str. 144

Kreiranje „istinitog i fer“ prikaza o izvještajnom subjektu zamišljeno je kao osnovna namjena regulatornih računovodstvenih okvira i čini pozitivnu stranu kreativnog računovodstva. Ovaj motiv potiče se kroz MSFI.⁶⁵

Što se tiče korištenja fleksibilnosti unutar računovodstvenih regulatornih okvira, može se dogoditi da je konačan prikaz koji odgovara izvještajnom subjektu upitan u odnosu na teorijsku i praktičnu primjenu „istinitog i fer“ prikaza. No on je i dalje potpuno u granicama koje postavljaju propisi, pa se prema tome formalno ne može osporiti. Jedino se može uzeti u obzir da je moguće da on odgovara određenim interesima poduzeća.⁶⁶

Kada se primjenjuje kreativno računovodstvo unutar, a često i na granici regulatornih okvira kako bi se stvorila što povoljnija slika o poduzeću, ono se najčešće provodi na temelju onih propisa koji su dovoljno široki da su moguća njihova različita tumačenja, gdje postoje dvojbe, nisu točno određena postupanja pri sastavljanju financijskih izvještaja te je zastupljena fleksibilnost u pojedinim procjenama. Sama računovodstvena regulativa ne može biti konkretno propisana za svaku situaciju koja se može dogoditi u poslovanju, a na osnovu toga menadžeri mogu iskoristiti djelomičnu slobodu te regulativu podrediti sebi. U dosadašnjem radu već je spomenuto kako različite metode procjenjivanja mogu vrlo bitno utjecati na određene kategorije financijskih izvještaja. To se može dogoditi kod priznavanja prihoda, rezerviranja, vremenskih ograničenja, revalorizacije dugotrajne imovine, otpisa zaliha i potraživanja i sl.⁶⁷

Slučaj kod kojega se regulatorni okviri prekorače zbog stvaranja lažne slike o poduzeću spada u kriminalno područje primjene kreativnog računovodstva. Kroz praksu se javlja niz vrlo različitih slučajeva, čija se težina kreće od naivnih, plitkih i relativno jednostavnih za otkrivanje, pa sve do onih vrlo zamršenih koje je vrlo teško otkriti pa čak i dokazati. Prevare najgore vrste najčešće se otkriju tek nakon sloma poduzeća.⁶⁸

Motivi za stvaranjem što povoljnije slike poduzeća najzastupljeniji su u menadžmentu. Postoje određeni razlozi zbog kojih se menadžer trudi što je bolje moguće prikazati poslovanje svog poduzeća.⁶⁹

❖ privlačenje investitora,

⁶⁵ Ibid., str. 144

⁶⁶ Ibid., str. 144

⁶⁷ Ibid., str. 144

⁶⁸ Ibid., str. 145

⁶⁹ Ibid., str. 145

- ❖ povećanje ili održavanje cijene dionica,
- ❖ povećanje tržišne vrijednosti tvrtke,
- ❖ ostvarivanje menadžerskih nagrada (bonusa) i
- ❖ izbjegavanje opasnosti od preuzimanja zbog loših rezultata.

Predviđanja ponašanja menadžera temelje se na tri hipoteze: hipoteza nagradnih planova, hipoteza zaduženosti i hipoteza političkih troškova.⁷⁰

Hipotezom nagradnih planova predviđa se da će menadžeri koristiti računovodstvene politike kojima mogu iskazati što veće neto dobiti (manje gubitke) u izvještajnom razdoblju, ukoliko su menadžerske zarade vezane uz objavljene financijske performanse poduzeća što je vrlo čest slučaj. Sukladno tome, menadžer će tim potezom povećati svoju zaradu. Sukladno činjenici da se radi o manipuliranju obračunskim veličinama, u dužem roku to će značiti buduće niže vrijednosti iskazanih neto dobitaka (većih gubitaka). No vremenska vrijednost novca utječe na menadžerove preferencije da mu se naknada isplati što je prije moguće.⁷¹

Druga hipoteza je **hipoteza zaduženosti**, koja uzima u razmatranje ponašanje poduzeća s obzirom na razinu zaduženosti. Naime, izbor računovodstvenih politika u poduzeću koje izravno utječu na objavu većih neto dobitaka (manjih gubitaka), ovisit će o razini zaduženosti poduzeća. Zaduženost je jedna od bitnijih stavki u traženju izvora kreditiranja poduzeća, jer kreditori često traže ograničenje do jedne razine zaduženosti koju oni smatraju opasnom. Ograniče se na temelju ugovora te tako poduzećima postavljaju uvjet, a nepoštivanje ugovora poduzeće najčešće plaća višim troškovima kreditiranja i sl. U konačnici to dovede do ponašanja menadžera da izaberu računovodstvene politike kako bi prikazali što niži pokazatelj zaduženosti.⁷²

Prema **hipotezi političkih troškova** različito se ponašaju velika i mala poduzeća. Očekivano je da velika poduzeća izaberu računovodstvene politike koje smanjuju objavljene neto dobitke (povećavaju gubitke), što nije slučaj kod malih poduzeća. Naime, velika poduzeća se susreću i s dijelom političke pozornosti. Ukoliko ona ostvaruju iznadprosječne neto dobitke, osim kreditora privući će i pažnju javnosti i regulatornih tijela, što iz njihove perspektive nije dobro jer im mogu uvesti dodatne poreze, s čim se mala poduzeća neće susresti. Osim toga, u

⁷⁰ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 74, prema: Watts, R.L., i Zimmerman J.L. (1990): *Positive accounting theory: A ten year perspective*, Accounting Review, str. 131

⁷¹ Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 74

⁷² Ibid., str. 74

velikim poduzećima u današnje vrijeme je sve prisutniji koncept društveno odgovornog poslovanja te svijest o ekološkoj odgovornosti, što također iziskuje dodatne troškove.⁷³

Etičke norme menadžera koji iskazuju kratkoročne neto dobitke (gubitke) nisu pod prevelikim povećalom jer priprema financijskih izvještaja mora biti provedena u skladu sa zakonima, pravilnicima i uputama okoline u kojoj poduzeće radi. Osim toga, izvještaje pregledava i revizija.⁷⁴

Osim menadžera, etičko ponašanje računovođa i revizora također treba biti prisutno, s obzirom da su računovođe svojom pozicijom sastavljača financijskih izvještaja direktno povezani s nepravilnostima, ili bar znaju za njih. Pod etičkim ponašanjem smatra se da oni trebaju „činiti stvari ispravno“. Zapravo, trebali bi se držati svog integriteta i nezavisnosti te stavljati javne interese ispred interesa unutarnjih strana, ukoliko se to dvoje razlikuje.⁷⁵

Osnova moralnog odnosno etičkog pristupa u menadžmentu je balansirati individualne interese i obveze koje menadžeri imaju prema interesnim skupinama (zaposlenici, kupci, dobavljači, kreditori i sl). Menadžeri koji provode neproduktivne radnje u napuhivanju kratkoročnih neto dobitaka (gubitaka) mogu raditi u okviru zakona i u najboljem interesu svog poduzeća. No ako ne uzmu u obzir štetan utjecaj svojih radnji na ulagače, njihov rad može se smatrati neetičan.⁷⁶

Menadžeri preferiraju tzv. operativne manipulacije. Drugim riječima, vole promijeniti uzrok prije izvještavanja kako bi se u financijskim izvještajima prikazalo trenutno stvarno stanje u poduzeću. No realnost je ta da se i dalje ne objavljuje besprijeekorna istina. Na primjer, kada se u sadašnjem razdoblju iskažu budući dobiti, ne može se reći da je objavljena prava slika poduzeća jer oni po računovodstvenom aspektu ne spadaju u to izvještajno razdoblje. Menadžeri ovakav oblik manipulacija smatraju blažim oblikom, jer su provedene naizgled bez žrtava, što zapravo i predstavlja pravu opasnost.⁷⁷

⁷³ Ibid., str. 75

⁷⁴ Bruns, W.J., Merchant, K.A. (1997): *The dangerous morality of managing earnings*, Management accounting, 72, 2, USA, str. 22

⁷⁵ Scott, W.R. (2009). *Financial Accounting Theory*: Prentice Hall PTR., Canada, Toronto, str. 10

⁷⁶ Bruns, W.J., Merchant, K.A. (1997): *The dangerous morality of managing earnings*, Management accounting, 72, 2, USA, str. 23

⁷⁷ Ibid., str. 24

U objašnjavanju motiva za manipuliranje potrebno je spomenuti i pojam **agencijske teorije**. Ona može poslužiti u objašnjenju jednog od najvećih problema korporativnog upravljanja: odnosa vlasnika i menadžera u suvremenim dioničkim društvima.⁷⁸

Agencijska teorija se temelji na odnosu **principala i agenta**, odnosno daje definira taj odnos, opisuje ga i analizira. Odnos nastaje kad jedna strana (principal) angažira drugu stranu (agenta) da obavi nešto za nju. Principal agentu može prenijeti posao, ovlasti odlučivanja i sl. U fokusu agencijske teorije je optimalan ugovor između dvije spomenute strane.⁷⁹

Gledajući jednu stranu ugovora, principalovu, njegov trošak je ono što mora platiti agentu, a agentov rad je principalu korist. S agentove strane je obrnuto, njegov rad mu stvara trošak, a naknada od strane principala mu je korist. No nije sama visina naknade jedini motiv za agenta. Naime, svaka naknada je proporcionalna s odrađenim poslom, iz čega slijedi da je cilj što povoljniji odnos između visine naknade i težine obavljenog posla. Iz perspektive agenta, najprirodnije je težiti što većim naknadama uz minimalno zahtjevne zadaće.⁸⁰

Glavni razlog na kojem je nastao agencijski odnos u slučaju dioničkog društva je taj što je nemoguće da vlasnik učinkovito odrađuje vlasničku i menadžersku ulogu, ukoliko je poduzeće dovoljno razvijeno. Relacija vlasnik - menadžer je tipičan primjer agencijskog odnosa. Oni imaju različite interese i ciljeve, a neophodan je njihov odnos u poduzeću. Vlasnika zanima cjelokupno poduzeće a zbog svoje pozicije i opsega poslovanja nije u mogućnosti sve učinkovito pratiti, dok menadžer ima pristup informacijama koje su vlasniku nedostupne. S druge strane može se dogoditi da menadžer iskorištava svoju poziciju što izravno šteti vlasniku.⁸¹

Moralni hazard kod agencijskog problema upravljanja dioničkim društvom može se javiti u dva slučaja. Prvi slučaj je izraženiji, a radi se o situaciji kada menadžer više teži ostvarivanju svoje koristi nego investiranju u projekte koji će donijeti korist poduzeću u budućnosti. Druga situacija je kada menadžer ipak odlučuje provoditi investicije u poduzeću, ali u onim područjima koja su od njegovog osobnog interesa a ne od interesa cjelokupnog poduzeća.⁸²

⁷⁸ Tipurić, D. i suradnici (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 115

⁷⁹ Ibid., str. 116, prema: Jensen, M. C. i Meckling, W. H. (1976): *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3 (4), str. 308

⁸⁰ Tipurić, D. i suradnici (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 116

⁸¹ Ibid., str. 124

⁸² Ibid., str. 125, prema: Schleifer, A. i Vishny, R. (1997): *Management Entrenchment: the Case of Manager – Specific Investments*, Journal of Financial Economics, 25 (1), str. 123-139; McColgan, P. (2001): *Agency theory*

Agencijski problem može dovesti do sukoba u slučaju kada menadžer odlučuje o raspodjeli dobiti, gdje će on radije sredstva odlučiti uložiti u nove projekte, što vlasnicima neće biti po volji jer je njihov interes isplata dobiti. U agencijskom problemu bitno je sagledati i vremenski aspekt novčanih tokova. I u tom slučaju dolazi do sukoba vlasnika i menadžera, jer će menadžeru biti bitno maksimizirati novčane tokove dok je on na toj poziciji u poduzeću, a vlasnicima će biti u interesu maksimizirati buduće novčane tokove. Dolazi do ispunjenja kratkoročnih na štetu dugoročnih ciljeva. Ovaj problem će posebno biti istaknut u slučaju odlaska menadžera iz poduzeća.⁸³

3.3. Tehnike kreativnog računovodstva

Kreativno računovodstvo (engl. creative accounting) je osmišljeno kako bi omogućilo poduzećima da mogu realno prikazati financijsko stanje i rezultate u financijskim izvještajima, i to na osnovi sadašnjih vrijednosti imovine, obveza i kapitala, kako bi se izbjegao prikaz povijesnih vrijednosti. Na temelju toga nužno je bilo uvesti primjenu:⁸⁴

- ❖ fer vrijednost i
- ❖ različite modele procjene.

Kroz praksu se kreativno računovodstvo malo izmijenilo i rezultiralo čak i manipulativnim radnjama, što nikako nije bilo zamišljeno. Glavno pitanje sastavljanja financijskih izvještaja je mora li postojati fleksibilnost i u kojoj mjeri. U današnje vrijeme modeli procjene su sastavni i neophodni dio računovodstva. No tanka je granica između primjene fer vrijednosti u fer i istinitom iskazivanju, te u manipulativnom iskazivanju. Naglašava se kako je upravo primjena tog koncepta rezultirala mnogim manipulativnim radnjama. Naime, uveo se koncept primjene fer vrijednosti i ostalih modela procjene, dok su istodobno prekompleksno postavljeni računovodstveni standardi da bi se novi koncepti mogli jasno s njima povezati. Na temelju toga kreativno računovodstvo se u stručnoj literaturi pojavljuje i pod nazivom „igre financijskim brojevima“ (engl. „The Financial Numbers Game“).⁸⁵

and corporate governance: a review of the literature from the UK perspective, Glasgow: University of McColgan, str. 8

⁸³ Ibid., str. 125

⁸⁴ Belak, V. (2011): *Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare*, EDIT d.o.o., Zagreb, str. 141

⁸⁵ Ibid., str. 142

Kreativno računovodstvo nije trenutni problem i sitno manipuliranje pojedinim pozicijama financijskih izvještaja, već dugotrajan proces koji se provlači kroz više izvještajnih razdoblja. Na početku su to sitne manipulacije, ali tijekom godina dolazi do zamršenih, kompliciranih i neistinitih prikaza velikog broja financijskih izvještaja. Čak su i najveće računovodstvene prijevare započele s malim manipulacijama i prilagođavanjima računovodstvenih regulacija, koje su spadale u kreativno računovodstvo i nezamjetno korištenje fleksibilnosti računovodstvenih pravila i propisa.⁸⁶

Krivotvorenje financijskih izvještaja obuhvaća skup tehnika i postupaka za sastavljanje financijskih izvještaja koji su materijalno značajno pogrešni. „Friziranje“ financijskih izvještaja u praksi često podrazumijeva kombinaciju različitih mogućih načina krivotvorenja, kojih ima puno. Zajedničko svim krivotvorenjima financijskih izvještaja je njihov cilj da pogrešno prikažu rezultate poslovanja te financijskog i imovinskog položaja poduzeća.⁸⁷

Provedena su mnoga empirijska istraživanja o krivotvorenju financijskih izvještaja te kategorija kojima se najviše manipulira, a po rezultatima većine na prvom mjestu su računovodstvene manipulacije s **prihodima**. Mogu se kretati u dva smjera. Ako se radi o precjenjivanju, u izvještajima su se iskazali veći prihodi nego što je to stvarno tako, a ukoliko je riječ o podcjenjivanju, iskazali su se manji prihodi od stvarnih. Kod precjenjivanja se radi o prijevremenim priznavanjem prihoda (engl. premature revenue recognition) ili priznavanjem fiktivnih prihoda (engl. fictive revenue recognition), a kod podcjenjivanja je najčešće slučaj da se prodaja proizvoda i usluga ne evidentira u poslovnim knjigama već obavlja „na crno“, čime se ne iskazuju prihodi te u konačnici ne plaća porez na dobit.⁸⁸

Sljedeća kategorija u kojoj se često i na više načina provode računovodstvene manipulacije su **nekretnine, postrojenja i oprema**. Jedan način je uključivanje troškova u nabavnu cijenu kod početnog priznavanja. (Ne)uključivanjem troškova izravno se utječe na visinu rashoda u razdoblju u kojemu su oni nastali i u budućim razdobljima. Ukoliko je trenutna politika da u poduzeću budu manji rashodi, više troškova se uključuje u nabavnu cijenu nekretnine, postrojenja ili opreme. Osim troškova nabave uključuju se svi oni koji po računovodstvenoj regulativi ne čine nabavnu cijenu, kao što su administrativni i drugi opći i režijski troškovi, troškovi nastali prije početka proizvodnje, početni gubici koji nastanu prije nego što sredstvo

⁸⁶ Negovanović, M. (2011): *Kreativno računovodstvo i krivotvorenje financijskih izvještaja – III. dio*, RRiF, 3, str. 82

⁸⁷ Negovanović, M. (2010): *Kreativno računovodstvo – I. dio*, RRiF, 12, str. 38

⁸⁸ Ibid., str. 38

ostvari planirani učinak, troškovi reklame, promocije i sl. Umjesto priznavanja na rashod razdoblja (ako nisu izravno povezani s proizvodom), oni se kapitaliziraju. Time je iznos troškova uključen u nabavnu vrijednost i prelazi na sljedeća obračunska razdoblja, kad se imovina bude priznavala. Kada bi ostali na rashodu razdoblja, iskazivali bi se u razdoblju u kojemu su i nastali. Kada uprava želi veće rashode, postupak se provodi obrnuto. No osim početnog priznavanja manipulacije u ovim kategorijama se mogu provoditi i na drugi način. Ako menadžment želi veći financijski rezultat, imovinu će procijeniti na duži vijek trajanja. To u jednom izvještajnom razdoblju rezultira manjom stopom, odnosno manjim troškovima amortizacije. Vrijedi i obrnuto, kraći vijek trajanja znači veći trošak amortizacije i manji financijski rezultat na kraju izvještajnog razdoblja.⁸⁹

Sve zastupljeniji element bilance poduzeća postaju **nematerijalna ulaganja**. Postoji nekoliko uvjeta da bi se ulaganje priznalo kao nematerijalno: sredstvo se mora identificirati, poduzeće mora imati kontrolu nad njim i moraju se ostvarivati buduće ekonomske koristi na temelju posjedovanja tog sredstva. Važno je istaknuti kako sva tri uvjeta moraju biti ispunjena kako bi se ulaganje okarakteriziralo kao nematerijalno, u suprotnom se knjiži na rashod razdoblja u kojem je nastalo. Tipični primjeri manipulativnih radnji u ovoj kategoriji su subjektivno procjenjivanje vrijednosti interno nastalih nematerijalnih ulaganja, vijek trajanja odnosno stopa amortizacije nematerijalnih ulaganja, goodwill, troškovi razvoja softwarea i sl. Najčešći oblik manipulacija koje se provode u ovoj kategoriji imovine je kapitaliziranje onih izdataka iz početnih aktivnosti koji bi trebali ići na rashode razdoblja, čime se smanjuju trenutni rashodi i prelijevaju se na buduća obračunska razdoblja. Po MRS-u 38 se ne priznaju nematerijalna ulaganja u istraživanje i razvoj, već se oni obavezno svrstavaju u rashode razdoblja.⁹⁰

Od računovodstvenih manipulacija sa **zaliham** treba spomenuti manipulacije s popisom zaliha i manipulacije s procjenjivanjem zaliha. Ukoliko uprava poduzeća ima za cilj prikazati veći financijski rezultat, precjenjivanje količina zaliha na popisu je jedan od načina. Drugi način je manipulacija kvalitetom zaliha, odnosno predstavljanje zaliha kvalitetnijima i skupljima nego što to stvarno jesu. Vrijedi i obrnut slučaj ukoliko je politika prikazivanje što manjeg financijskog rezultata. Kod proizvodnih poduzeća javlja se velika mogućnost manipulativnih radnji. Pogonsko računovodstvo prati cijeli proizvodni proces, tijekom kojega se stvara puno mogućnosti za manipuliranje kvalitetom zaliha, posebno kod složenih i dugih

⁸⁹ Ibid., str. 41

⁹⁰ Ibid., str. 45

proizvodnih procesa. Svrha pogonskog računovodstva je pratiti utrošak zaliha sirovina u proizvodnji te u svakom trenu moći prikazati vrijednost zaliha nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda, odnosno izračunati finalnu cijenu proizvoda. Tijekom cjelokupnog procesa čak i sitne manipulativne radnje sa mjestima i nosiocima troškova, sa ključevima pomoću kojih se troškovi alociraju, s odstupanjima od planskih cijena i sl. mogu uvelike utjecati na neistinitu finalnu cijenu proizvoda, odnosno vrijednost zaliha. No i kod trgovačkih poduzeća se otvaraju različiti načini za provođenje manipulativnih radnji. Naime, trgovačko poduzeće kupi zalihi gotovih proizvoda na prodaju, na što još obračunava svoju maržu. Upravo diktirajući visinu marže uprava poduzeća provodi manipulacije, ovisno o tome koliko im to odgovara u kojem obračunskom razdoblju. Osim toga, postoje različite metode izračuna izlaza zaliha robe, čime se također može utjecati na financijski rezultat poduzeća.⁹¹

Sljedeća kategorija bilance podložna manipulativnim radnjama su **kratkoročna potraživanja**. U skladu s računovodstvenim standardima, potraživanja bi se trebala procjenjivati po neto prodajnoj vrijednosti. Dakle povijesna vrijednost odnosno knjigovodstvena vrijednost nisu uvijek one vrijednosti po kojima se trenutna potraživanja mogu naplatiti. Iz tog razloga ih je bitno stalno usklađivati kako bi financijska izvješća prikazivala stvarno trenutno stanje na tržištu. Dio potraživanja može postati i nenaplativ, što treba iskazati u poslovnim knjigama preko vrijednosnog usklađivanja i priznavanja gubitka zbog smanjenja vrijednosti, što će ići na rashod razdoblja u kojemu je to nastalo. No u tom slučaju upravi poduzeća otvaraju se mogućnosti za provođenje manipulativnih radnji, gdje će, slijedeći logiku, iskazati rashode razdoblja nižima ukoliko žele veći financijski rezultat, i obrnuto. Ne teže sva poduzeća ni većem financijskom rezultatu, glavni motiv za iskazivanje lošijeg rezultata je plaćanje manje poreza na dobit. U svakom slučaju, vrlo pogodno tlo za manipulacije su kratkoročna potraživanja, posebno u slučaju kada uprava poduzeća odredi da će se subjektivno procjenjivati vrijednost potraživanja od kupaca. Time se politika ne standardizira već se ostavlja prostor da se odlučuje o različitim situacijama, od kupca do kupca.⁹²

Računovodstvene manipulacije pojavljuju se i kod financijske imovine, posebno među **financijskim plasmanima**. Podložno je više vrsta ulaganja kao što su udjeli u kapitalu i različite vrste vrijednosnih papira (raspoloživi za prodaju, oni koji se drže do dospijeca, oni kojima se trguje). Poduzeća iskorištavaju priliku dobro zamišljenog kreativnog računovodstva

⁹¹ Negovanović, M. (2011): *Kreativno računovodstvo – II. dio*, RRiF, 1, str. 184

⁹² Ibid., str. 185

gdje se kroz MSFI dopušta primjena profesionalnog prosuđivanja koji financijski plasmani spadaju u koju kategoriju, pa tu politiku podređuju sebi i svojim potrebama. Osim toga, ukoliko na tržištu dođe do pada vrijednosti, događa se da na rashode razdoblja poduzeća ne priznaju gubitak na osnovi njihovog obezvređenja. Time se izbjegava rast rashoda razdoblja što su poduzeća u velikom broju prepoznala pa je ovo čest oblik manipulacija. Tako su financijskih plasmani u knjigama poduzeća prikazani po nabavnoj vrijednosti, a na tržištu se po sadašnjem stanju ne bi mogli prodati uz dobitak.⁹³

U pasivi bilance česte su računovodstvene manipulacije s **rezerviranjima i obvezama**. Ukoliko je cilj uprave poduzeća da prikaže bolji financijski rezultat, podcijenit će rezerviranja i obveze što će dovesti do iskazivanja manjih rashoda. Naravno precjenjivanje ovih kategorija koristit će se u suprotnom slučaju. Manipulacije rezerviranjima su vrlo čest slučaj u svijetu, gdje su poduzeća priznavala nepostojeća rezerviranja za obveze i troškove. Njihov cilj je smanjiti financijski rezultat poduzeća te izbjeći plaćanje poreza, a ta rezerviranja nemaju plan ni dokumentaciju koja je inače neophodna kako bi rezerviranje bilo istinito i ispravno. Osim na financijski rezultat, manipulacijama u ovim kategorijama može se utjecati i na pokazatelje likvidnosti i solventnosti poduzeća. Obveze se mogu okarakterizirati kao dugoročne i kratkoročne, a uprava poduzeća u želji da poduzeće ima što bolje pokazatelje zbog zaduživanja može dio obveza koji dospijeva na plaćanje unutar godine dana okarakterizirati kao dugoročne obveze. Konačno, u svrhu iskazivanja željenog financijskog rezultata događa se da se obveze evidentiraju po nižoj vrijednosti, ili ih se čak skriva i uopće ne evidentira.⁹⁴

Sve navedene manipulativne radnje najčešće se provode na kraju obračunskog razdoblja na temelju niza nedokumentiranih i neodobrenih knjiženja, ali i na kraju sastavljanja financijskih izvještaja, gdje se konsolidiraju interne stavke, ili se stavke unutar bilančnih pozicija različito klasificiraju. Sve te manipulativne radnje imaju određene zajedničke značajke. Neke od njih su npr. činjenica da ih obavljaju pojedinci koji nisu zaduženi za računovodstvene poslove te da je jako malo detaljnijih objašnjenja i dokumentacije vezane uz ova knjiženja unatoč tome što se najčešće radi o vrlo složenim poslovnim događajima i ispravicima na kraju razdoblja. Nadalje, upotrebljavaju se računi koji se rijetko koriste u knjiženju a iznosi su okrugli ili se stalno ponavljaju, te se često odnose na prošle poslovne događaje koji nisu pravilno evidentirani, nerijetko u poslovima s povezanim osobama.⁹⁵

⁹³ Ibid., str. 186

⁹⁴ Ibid., str. 187

⁹⁵ Negovanović, M. (2011): *Otkrivanje zlouporaba u financijskim izvještajima*, RRI, 6, str. 50

3.4. Distribucije financijskih performansi kao mjera manipuliranja

Neto dobiti (gubici) predstavljaju financijske performanse poduzeća u izvještajnom razdoblju i s razlogom se smatraju jednom od bitnijih stavki u računovodstvu. No postoji mogućnost da one nisu iskazane na temelju „fer i istinitog“ prikaza, već su rezultat manipulativnih radnji od strane menadžmenta poduzeća. Na temelju prethodnih istraživanja već se moglo doći do zaključka kako su u distribucijama neto dobitaka (gubitaka), odnosno financijskih performansi poduzeća, otkrivene anomalije u smislu velikog broja opažanja u razredima malih dobitaka, i malog broja opažanja u razredima malih gubitaka.⁹⁶

Uzevši za primjer neto dobit poduzeća, ako se njena distribucija prikaže na grafikonu, po statističkim mjerilima očekivana je normalna distribucija. Grafikon je definiran na način da su na osi X razredi kojima se prije istraživanja odrede granice, a na osi Y je broj poduzeća. Očekivano je kako će broj poduzeća koji ostvaruju negativnu neto dobit, odnosno gubitak, rasti kako se taj gubitak smanjuje odnosno kako se razredi približavaju nuli, te će svoj vrhunac doseći oko nule. Također, malo iznad nule će biti smješten velik broj poduzeća koja ostvaruju pozitivnu neto dobit, a taj broj će se smanjivati kako se distribucija odmiče od nule.

Naime, mali je broj poduzeća koji ostvaruju ekstra profite, jer ako konkurenti vide da se u nekoj djelatnosti ostvaruju veliki povrati na ulaganje, onda će i oni sami ući u taj sektor te će se profiti smanjiti. Također, ako poduzeća ostvaruju visoke gubitke to će im smanjivati vrijednost kapitala, te će ako kroz više godina ostvaruju gubitak morati ići u stečaj. Zbog toga je očekivano da broj poduzeća bude distribuiran po normalnoj distribuciji što znači da je mali broj poduzeća s velikim gubicima i dobitima, a što su razredi bliže nuli to je veći broj poduzeća. Zaključak je da ako nema manipulacija, distribucija bi trebala otprilike biti u obliku zvona.⁹⁷

Ukoliko ova distribucija pokazuje nepravilnosti u razredima malo iznad i malo ispod nule, taj diskontinuitet ukazuje na postojanje manipulativnih radnji u poduzećima iz uzorka. Točnije, prekid se javlja u razredu malih gubitaka, gdje je neočekivano mali broj poduzeća, i u razredima malih dobitaka, gdje je neočekivano velik broj poduzeća. Uzrok tome je što menadžment poduzeća koja posluju s malim gubitkom provode manipulativne radnje u

⁹⁶ Vuko, T., Aljinović Barać, Ž., Šodan, S. (2011): *The Shape of the frequency distributions of earnings metrics – evidence from Croatia*, Journal of Accounting and Management 1, str. 1

⁹⁷ Radi se o osnovnim ekonomskim zakonitostima iz područja mikroekonomije o ponašanjima poduzeća s obzirom na stanje na tržištu.

financijskom izvještavanju kako bi svoj financijski rezultat prikazala blago pozitivnim. Uzroci zbog kojih se to provodi već su objašnjeni u radu, a posljedica je, gledajući cijeli skup poduzeća, taj što distribucija više neće biti normalna, već će imati diskontinuitet.

Isto pravilo vrijedi i za distribucije novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti i sveobuhvatne dobiti, koje će se analizirati kroz ovaj rad.

3.5. Prethodna istraživanja

Kao što je već dosad spomenuto, postoje prijašnja istraživanja na temu manipulacija u financijskim izvještajima i distribucija koje to dokazuju.

Brojna su istraživanja o samoj kvaliteti izvještavanja i manipulacijama u financijskim izvještajima te bi bilo nemoguće napraviti pregled svih tih istraživanja. U Republici Hrvatskoj 2005. godine **Ivica Pervan** provodi istraživanje o dobrovoljnom izvještavanju na internetu hrvatskih i slovenskih listanih poduzeća, gdje dolazi do zaključka kako je slaba kvaliteta financijskog izvještavanja, i to zbog slabe primjene zakonskih odredbi u praksi.⁹⁸ **Željana Aljinović Barać** je 2009. godine provela istraživanje o izvještavanju o novčanim tokovima u Republici Hrvatskoj. Zaključak je bio kako sastavljanje izvještaja o novčanom toku i njegova objava još uvijek nisu bili primarno u funkciji zadovoljavanja zakonskih i formalnih potreba, i kako poduzeća u Republici Hrvatskoj preferiraju indirektnu metodu sastavljanja ovog izvještaja.⁹⁹ **Ivica Pervan, Hana Horak i Marijana Vasilj** 2010. godine objavljuju članak o regulacijama financijskih izvještaja prije ulaska u Europsku uniju, gdje objašnjavaju važnost usklade sa zakonima Europske unije.¹⁰⁰ **Ivica Pervan i Marko Sabljčić** 2011. godine ispituju dobrovoljno financijsko izvještavanje na internetu hrvatskih poduzeća listanih na Zagrebačkoj burzi, gdje objašnjavaju kako se situacija popravila i poduzeća prepoznaju takav oblik kreditiranja, no još ima mjesta za napredak.¹⁰¹ **Slavko Šodan** 2014. godine ispituje utjecaj računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi. Naime,

⁹⁸ Pervan, I. (2006): *Dobrovoljno financijsko izvještavanje na internetu: analiza prakse hrvatskih i slovenskih dioničkih društava koja kotiraju na burzama*, Financijska teorija i praksa, 30 (1), str. 19, 24

⁹⁹ Aljinović Barać, Ž. (2009): *Računovodstveno izvještavanje u RH i harmonizacija sa zahtjevima EU*, Sveučilište u Splitu, Ekonomski Fakultet Split, str. 65

¹⁰⁰ Pervan, I., Horak, H., Vasilj, M. (2010): *Financial reporting regulation for the listed companies: Analysis for selected Eastern European transitional countries in the process of EU enlargement*, Europska misao i praksa, 2, str. 304

¹⁰¹ Pervan, I., Sabljčić, M. (2011): *Voluntary Internet Financial Reporting in Croatia – Analysis of Trends and Influential Factors*, The Business review, 17 (2) str. 213

promjene fer vrijednosti prikazane kroz ostalu sveobuhvatnu dobit poduzeća nisu vrijednosno važne investitorima na tržištu kapitala, ali one značajno umanjuju agregatnu mjeru kvalitete objavljene sveobuhvatne dobiti poduzeća i banaka.¹⁰²

U nastavku će biti detaljnije objašnjena samo ona najvažnija istraživanja koja su koristila distribucije financijskih performansi kao mjeru manipuliranja.

Burgstahler i Dichev 1997. godine provode istraživanje o upravljanju neto dobitima (gubicima). Dublje analiziraju računovodstvene postupke koji se koriste kako bi se izmijenio financijski rezultat poduzeća. Dotiču se manipulacija u poziciji novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti ili promjena radnog kapitala, što za posljedicu ima pretvaranje negativnog financijskog rezultata u pozitivni. Uspijevaju dokazati kako poduzeća upravljaju neto dobitima (gubicima) da bi izbjegli dodatne gubitke i pad vrijednosti dionica. Zbog toga se javljaju neobične distribucije neto dobitaka (gubitaka) koje prikazuju mali broj poduzeća s jako malim neto gubicima te velik broj poduzeća s jako malim neto dobitcima.¹⁰³

Patricia Dechow, Scott Richardson i Irem Tuna 2003. godine objavljuju istraživanje u kojem se osvrću na neto dobiti (gubitke) kojima se manipulira. Zaključuju kako je njihova distribucija nepravilna, jer premalo poduzeća objavljuje male gubitke a previše poduzeća objavljuje male dobitke. Istražuju objašnjenja za tu specifičnost te smatraju kako je ona rezultat uporabe kreativnog računovodstva.¹⁰⁴

Francois DeGeorge, Jayendu Patel i Richard Zeckhauser su 2006. postavili model koji definira pragove u upravljanju neto dobitima (gubicima). Interesne strane donose odluke na temelju postavljenih pragova odnosno neto dobitaka (gubitaka) poduzeća. Čim menadžeri počinju upravljati neto dobitima (gubicima) kako bi oni dosegli visine koje očekuju ulagači, distribucija poprima nepravilan oblik, točnije diskontinuitet u malim gubicima i malim dobitcima, odnosno u području praga neto dobitaka koji će zainteresirati ulagače.¹⁰⁵

Sugata Roychowdhury je 2006. godine objavila članak u kojem objašnjava kreativno računovodstvo i upravljanje neto dobiti (gubitkom) kroz stvarne aktivnosti u poduzeću.

¹⁰² Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split, str. 193

¹⁰³ Burgstahler, D., Dichev, I. (1997): *Earnings management to avoid earnings decreases and losses*, Journal of Accounting and Economics 24, str. 99

¹⁰⁴ Dechow, P. at al., (2003): *Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation*, Review of Accounting Studies, 8, str. 355

¹⁰⁵ DeGeorge, F. at al. (2006): *Earnings Management to Exceed Tresholds*, The Journal of Business, Vol. 72, No.1, str. 1

Iskazuje konkretna istraživanja u kojima se vidi kako poduzeća iskazuju male dobitke i pozitivna predviđanja budućeg poslovanja, a rezultat toga je nepravilna distribucija neto dobiti (gubitaka).¹⁰⁶

John Jacob i Bjorn Jorgensen su 2007. godine objavili istraživanje o upravljanju neto dobitima (gubicima). Potvrđuju temelje ove teorije i dokazuju kako distribucija neto dobiti (gubitaka) ima nepravilnosti oko nule. Također istražuju uzroke ove pojave, te dolaze do zaključka kako su upravo manipulacije u financijskim izvještajima zaslužne za to.¹⁰⁷

Jedno od novijih istraživanja objavljeno je 2011. godine a autori su **Tina Vuko, Željana Aljinović Barać i Slavko Šodan**. U svom radu došli su do zaključka kako distribucija neto dobitaka (gubitaka) kompanija listanih na Zagrebačkoj burzi poprima neobičan oblik, odnosno diskontinuitet koji se javlja u razredima malih dobitaka i malih gubitaka. Točni rezultati govore kako je čak 7,17 puta više poduzeća objavilo mali profit nego mali gubitak.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Roychowdhury, S. (2006): *Earnings management through real activities manipulation*, Journal of Accounting and Economics 42, str. 335

¹⁰⁷ Jacob, J., Jorgensen, B. (2007): *Earnings management and accounting income aggregation*, Journal of Accounting and Economics 43, str. 369

¹⁰⁸ Vuko, T., Aljinović Barać, Ž., Šodan, S. (2011): *The Shape of the frequency distributions of earnings metrics – evidence from Croatia*, Journal of Accounting and Management 1, str. 7

4. ISTRAŽIVANJE DISTRIBUCIJA NETO DOBITI, NOVČANOG TOKA IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI I SVEOBUHVAATNE DOBITI

4.1. Opis uzorka

Uzorak na temelju kojeg je provedeno istraživanje distribucija neto dobiti, novčanog toka iz poslovnih aktivnosti i sveobuhvatne dobiti formiran je iz baze podataka revidiranih financijskih izvještaja poduzeća listanih na Zagrebačkoj burzi, kategoriziranih kao velika poduzeća koja su obveznici primjene MSFI-ja. Istraživanje obuhvaća podatke od 162 različita poduzeća u vremenskom periodu od 5 godina, točnije od 2010 – 2014. Raniji podaci su također bili dostupni, no postojalo je ograničenje u radu. Naime, poduzeća su tek 2010. godine postala obvezna objavljivati kategoriju sveobuhvatne dobiti,¹⁰⁹ dok su ostale potrebne kategorije bile objavljivane, pa bi u tom slučaju podaci bili nepotpuni. Što se tiče konsolidiranih revidiranih financijskih izvještaja za 2015. godinu, oni za ovo istraživanje još nisu bili dostupni jer je rok za njihovu objavu rujan 2016.

Ova baza podataka bila je prilagođena za potrebe istraživanja koje se baziralo na 3 financijska izvještaja: Bilanca, Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti i Izvještaj o novčanom toku. Na temelju navedenih podataka pristupilo se provedbi istraživanja distribucija kategorija financijskih performansi na osnovu čega se može zaključiti postojanje manipulativnih radnji u procesu sastavljanja financijskih izvještaja poduzeća. Slijede kriteriji na temelju kojih je odabran konačan uzorak.

Tabela 2: Kriteriji za sastavljanje baze podataka

Važnost	Kriterij
1	Aktivna poduzeća
2	Dionička društva
3	Listana poduzeća
4	Velika i vrlo velika poduzeća
5	Dostupnost podataka od 2010. nadalje

Izvor: Izrada autora (2016.)

¹⁰⁹ Narodne novine: Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, MRS 1: Prezentiranje financijskih izvještaja, Zagreb 2009. br. 136/09

U istraživanju je korištena kategorija ukupne aktive iz bilance, kategorija neto dobiti i sveobuhvatne dobiti iz izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti razdoblja, te novčani tijek iz poslovnih aktivnosti iz izvještaja o novčanim tokovima tijekom razdoblja. U nastavku je tablica s prikazom djelatnosti zastupljenih u uzorku, od čega je najviše poduzeća koji spadaju u prerađivačku industriju.

Tabela 3: Područja djelatnosti poduzeća uzetih u uzorak

Područja djelatnosti	Broj poduzeća	Postotak
Prerađivačka industrija	66	40,7
Građevinarstvo	8	4,9
Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala	16	9,9
Prijevoz i skladištenje	14	8,6
Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	33	20,4
Informacije i komunikacije	3	1,9
Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	4	2,5
Poslovanje nekretninama	5	3,1
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	11	6,8
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	1	0,6
Umjetnost, zabava i rekreacija	1	0,6
Ukupno	162	100

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.2. Opis statističke metodologije

U analizi uzorka korištena je prvo deskriptivna statistika, kako bi se pobliže objasnio uzorak s obzirom da se radi o velikom broju poduzeća i djelatnosti. Iz tog razloga provedene su dvije analize, prva koja razvrstava poduzeća po godinama objavljenih financijskih izvještaja, te druga koja pravi razliku s obzirom na djelatnosti. Računane su srednje vrijednosti, kvartili, standardne devijacije te minimalne i maksimalne vrijednosti svakog skupa. Analiza je objašnjena te predočena tablicama i grafikonima. Testiranje hipoteza je, da bi se mogao donijeti zaključak o prihvatanju ili odbijanju hipoteza, provedeno grafički izradom histograma, izradom pokazatelja odnosa malih dobitaka i gubitka¹¹⁰ te statističkim testom kontinuiranosti distribucije.¹¹¹ Dobivene su distribucije koje su grafički uspoređivane s

¹¹⁰ Leuz, C. et al (2002): *Investor Protection and Earnings Management: An International Comparison*

¹¹¹ Garrod, N., Ratej Pirković, S., Valentinčić, A. (2006): *Testing the discontinuity or type of ditribution*, Mathematics and Computers in Simulation 71, str. 9-15

normalnom distribucijom. Kako je već spomenuto, osim distribucija u svrhu hipoteza izračunan je i pokazatelj odnosa malih dobitaka i malih gubitaka, čiji su autori Christian Leuz, Dhananjay Nanda i Peter D. Wysocki, a svrha testa je potvrditi prethodno navedena odstupanja od normalne distribucije. Proveden je još jedan statistički test kojim se potvrđuju manipulacije prisutne u financijskim izvještajima, test kontinuiranosti, čiji su autori Neil Garrod, Sonja Ratej Pirković i Aljoša Valentinčić.

4.3. Deskriptivna statistika

U prvom dijelu deskriptivne analize pojasnit će se kretanje osnovnih varijabli kroz period od 5 godina. Nakon toga, u drugom dijelu će se analizirati razlike u vrijednostima varijabli po djelatnostima.

4.3.1. Deskriptivna analiza poduzeća kroz 5 godina

Uzorak je podijeljen i provedena je odvojena analiza za svaku godinu. Na temelju toga omogućena je usporedba po godinama, primjećuju se odstupanja i nejednakosti, omogućeno je praćenje ukupnog broja poduzeća ali i financijskih izvještaja na burzi, može se zaključiti prate li objavljeni financijski rezultati stvarno gospodarsko stanje u toj godini, a podaci se mogu grafički prikazati radi lakše usporedbe.

4.3.1.1. Analiza kretanja neto dobiti poduzeća kroz 5 godina

U 2010. godini za 90 poduzeća prosječan pokazatelj odnosa neto dobiti i ukupne imovine je negativan: -0,0199 odnosno -1,99%, što znači da poduzeća ostvaruju negativnu neto dobit, odnosno gubitak, i to u visini gotovo 2% ukupne imovine. U gotovo svim godinama prosjek ove financijske performanse je negativan, uz iznimku 2014., a u 2013. godini višestruko je manji. Na prosječne vrijednosti mogu značajno utjecati ekstremne vrijednosti, tako da je osim prosjeka izračunan i medijan, odnosno vrijednost statističkog obilježja koja uređeni statistički niz dijeli na dva jednakobrojna dijela.¹¹² U slučaju neto dobiti jedino 2012. godine je negativan, no najbliži je prosjeku. U ostalim godinama, osim 2014., prosjek je negativan, dok je medijan pozitivan. Odstupanje je najveće 2013. godine, jer je najveći i raspon obilježja. Minimum neto dobiti je -9,848, što u ovoj godini najviše snižava prosjek. Donji kvartil je najniži 2012. godine i iznosi -0,05, što znači da 25% poduzeća te godine imaju pokazatelj

¹¹² Pivac, S. (2010): *Statističke metode*, Ekonomski fakultet, Split

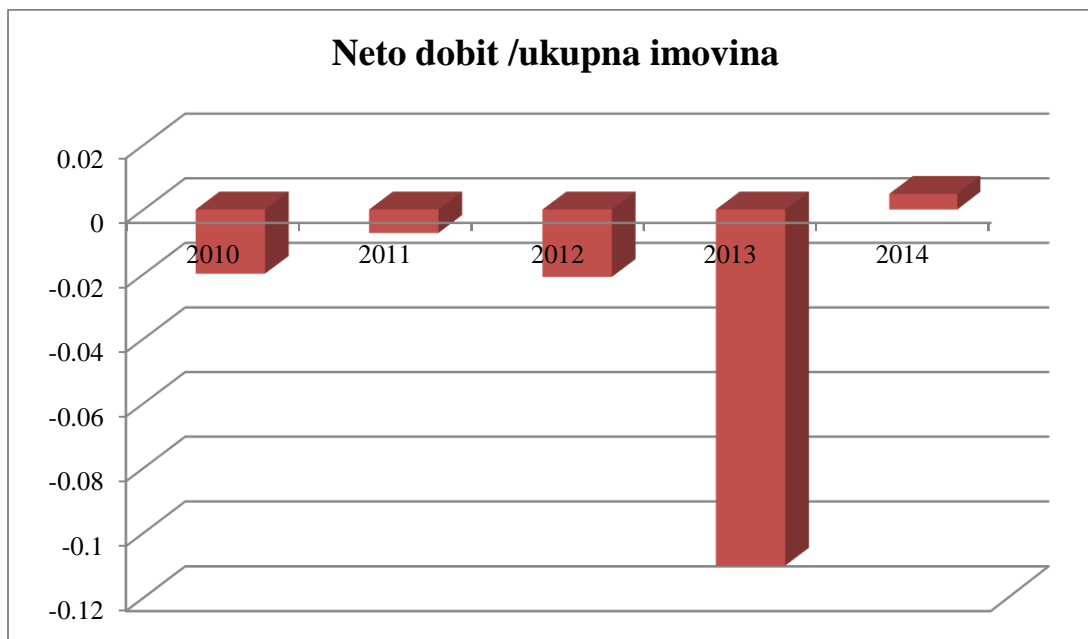
neto dobiti -0,05 i manji. On je u svim godinama negativan, dok je gornji kvartil kroz sve godine pozitivan, a najveći u 2014. Što se tiče ukupnog broja poduzeća u uzorku, čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzi, 2010. godine je taj broj najmanji, što je još uvijek posljedica gospodarske krize i sporog oporavka poduzeća. 2011. godine taj broj se penje za 26 poduzeća, i stagnira, te se tek 2013. ponovno smanjuje ali ne doseže broj iz 2010. Slijedi tablični prikaz opisanih trendova.

Tabela 4: Deskriptivna statistika za pokazatelj neto dobiti u ukupnoj imovini

NETO DOBIT/UKUPNA IMOVINA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Prosjek	-0,0199	-0,0073	-0,0209	-0,1101	0,0049
Medijan	0,0001	0,0013	-0,0013	0,0014	0,0045
Standardna devijacija	0,0878	0,0807	0,1853	0,9623	0,1969
Minimum	-0,4383	-0,3311	-0,5923	-9,8483	-0,4002
Maksimum	0,1412	0,4180	1,0497	0,4180	1,5607
Donji kvartil	-0,0356	-0,0373	-0,0502	-0,0375	-0,0406
Gornji kvartil	0,0220	0,0203	0,0236	0,0193	0,0274
Ukupno	90	116	116	106	109

Izvor: Izrada autora (2016.)

Podaci iz tablice su prikazani i na sljedećem grafikonu, gdje se može uočiti razlika u odstupanju prosječnih veličina neto dobiti kroz godine, posebno nagli pad u 2013. godini. Medijan u 2013. godini je čak pozitivan, što znači da je možda ovaj veliki pad prosječne neto dobiti nastao zbog postojanja ekstremnih vrijednosti te stoga aritmetička sredina nije reprezentativna mjera prosjeka promatranog uzorka.



Slika 2: Pokazatelj prosječne neto dobiti kroz godine

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.3.1.2. Analiza kretanja novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti poduzeća kroz 5 godina

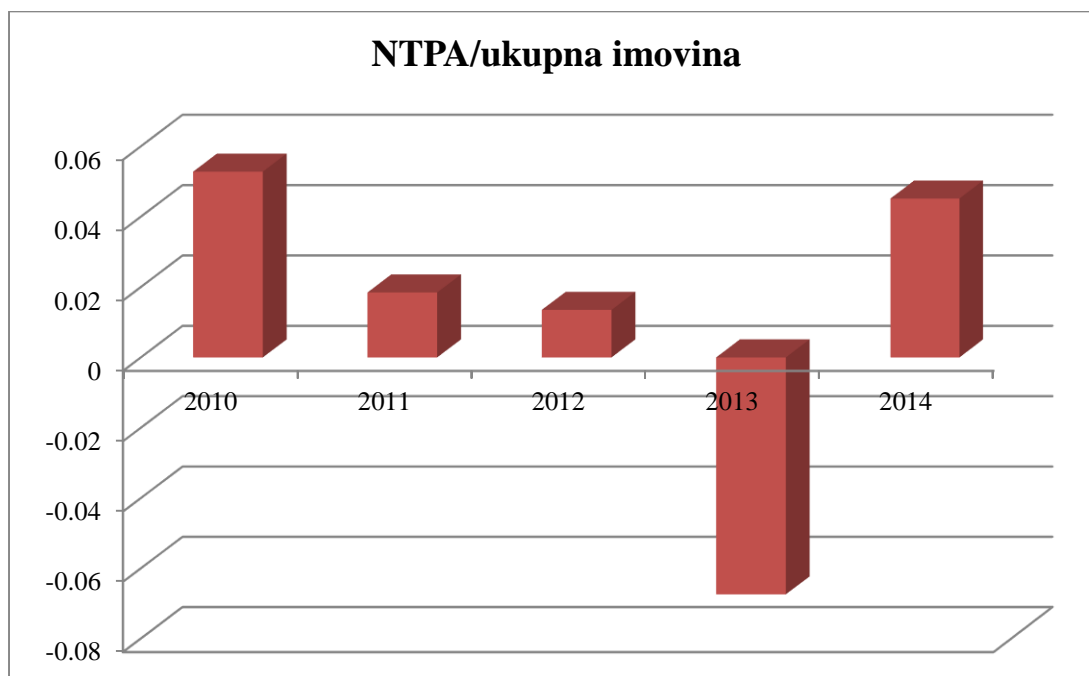
Prosjek novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti je u poduzećima uzetim u uzorak bio negativan jedino 2013. godine, dok je medijan svih godina pozitivan. U prethodnoj analizi za kretanje neto dobiti 2013. je godina s najnižom prosječnom neto dobiti. U ovom slučaju vidljiva su također velika odstupanja za istu godinu gotovo po svim kriterijima. No sljedeće godine se prosjek novčanog tijeka povećava, iako ne dostiže vrijednost iz 2010. Minimum je 2013. najniži od svih godina, a maksimum i kvartili su isto vrlo niski, mada ne i najniži. 2010. i 2014. godine poduzeća su imala vrlo nisku neto dobit, dok im je novčani tijek iz poslovnih aktivnosti vrlo dobar u obje spomenute godine. Konkretni podaci predstavljeni su tablicom i grafikonom.

Tabela 5: Deskriptivna statistika za pokazatelj novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti u ukupnoj imovini

NOVČANI TIJEK IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI / UKUPNA IMOVINA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Prosjek	0,0528	0,0185	0,0135	-0,0674	0,0452
Medijan	0,0308	0,0215	0,0159	0,0244	0,0322
Standardna devijacija	0,2018	0,0674	0,1290	0,9387	0,2112
Minimum	-0,4305	-0,2917	-0,4665	-9,5761	-0,3533
Maksimum	1,2386	0,1878	0,7394	0,2739	2,0533
Donji kvartil	-0,0048	-0,0143	-0,0193	-0,0050	-0,0154
Gornji kvartil	0,0700	0,0534	0,0546	0,0756	0,0697
Ukupno	90	116	116	106	109

Izvor: Izrada autora (2016.)

Kao što se može vidjeti na grafikonu, prosjek novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti je samo u 2013. godini negativan. Prve tri godine promatranja, od 2010-2012. poduzeća su ostvarivala negativnu neto dobit, odnosno gubitak, kako je prikazano prethodnom analizom. Sada se može vidjeti kako poduzeća usprkos tome ostvaruju prosječno pozitivan novčani tijek iz poslovnih aktivnosti.



Slika 3: Pokazatelj prosječnog novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti kroz godine

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.3.1.3. Analiza kretanja sveobuhvatne dobiti poduzeća kroz 5 godina

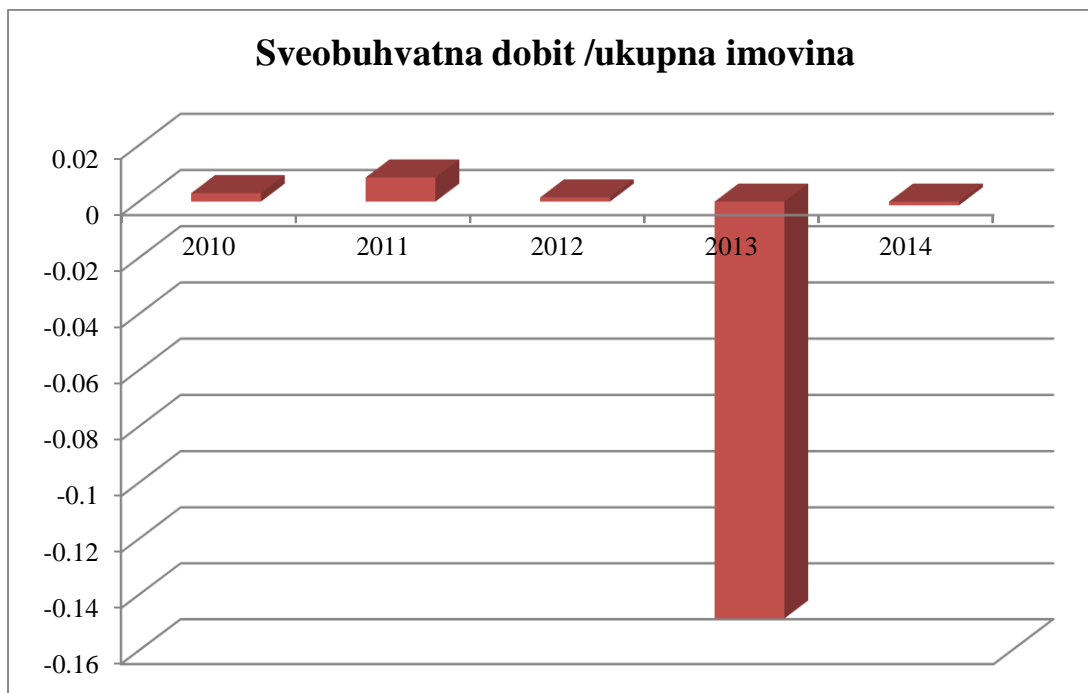
Prosjek pokazatelja sveobuhvatne dobiti je 2013. godine doživio nagli pad, dok se 2014. povećao ali i dalje ostao negativan, što nije bilo slučaj u prve 3 godine promatranja. Zanimljivo, 2013. godina odstupala je od ostalih i po pitanju novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Medijani su pak, upravo suprotno od prosjeka, svi približno isti. Minimum je očekivano najniži u 2013. godini, a maksimalna vrijednost ovog pokazatelja dostiže se tek 2014. I gornji kvartil je najveći te godine, naime 75% poduzeća imalo je pokazatelj sveobuhvatne dobiti 0,027 ili manji, iako je prosjek, kako je već spomenuto, ostao s negativnim predznakom. Slijedi tablični prikaz navedenog.

Tabela 6: Deskriptivna statistika za pokazatelj sveobuhvatne dobiti u ukupnoj imovini

SVEOBUH VATNA DOBIT / UKUPNA IMOVINA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Prosjek	0,0030	0,0086	0,0015	-0,1485	-0,0013
Medijan	0,0000	0,0009	0,0000	0,0010	0,0020
Standardna devijacija	0,0944	0,0634	0,1663	1,3181	0,2113
Minimum	-0,4269	-0,1299	-0,4280	-13,5391	-0,7145
Maksimum	0,4755	0,4180	1,0497	0,4180	1,5607
Donji kvartil	-0,0121	-0,0138	-0,0386	-0,0295	-0,0202
Gornji kvartil	0,0218	0,0267	0,0236	0,0167	0,0270
Ukupno	90	116	116	106	109

Izvor: Izrada autora (2016.)

Grafikon prikazuje prosječne vrijednosti sveobuhvatne dobiti za ukupno 537 poduzeća kroz 5 godina. Dok je neto dobit negativna prve 3 godine, odnosno u poduzeća većinom posluju s gubitkom, sveobuhvatnu dobit u prosjeku prikazuju pozitivnom. Obrnuta je situacija 2014. godine u kojoj je bila pozitivna prosječna neto dobit, dok je prosječna sveobuhvatna dobit negativna.



Slika 4: Pokazatelj prosječne sveobuhvatne dobiti kroz godine

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.3.2. Deskriptivna analiza djelatnosti poduzeća uzetih u uzorak

Kako je provedena analiza kroz 5 godina, tako je provedena i analiza po djelatnostima. Zbog velikog broja poduzeća u uzorku, poduzeća su se grupirala u manje skupine sa zajedničkim obilježjima da bi bile pogodnije za analizu. Treba napomenuti kako jedno opažanje nije jedno poduzeće, već jedan finansijski izvještaj tog poduzeća. Tako je npr. od 66 poduzeća koji spadaju u najbrojniju djelatnost, prerađivačku industriju, ukupno 208 njihovih finansijskih izvještaja kroz sve godine obuhvaćeno ovom analizom.

4.3.2.1. Analiza neto dobiti poduzeća po djelatnostima

Osim po godinama, analizirano je i 162 poduzeća po djelatnostima iz NKD-a,¹¹³ što kroz ukupno 5 godina daje 537 zapažanja. Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti imaju višestruko niži prosjek i minimum od svih ostalih djelatnosti, no treba uzeti u obzir kako se u njihovom slučaju radi o jednom poduzeću, konkretno „Atlas“ turističkoj agenciji, i njezinim finansijskim izvještajima kroz dvije godine. U djelatnosti trgovine na veliko i malo koja je sljedeća po najnižem prosjeku, radi se o 16 poduzeća i ukupno 51 finansijskom rezultatu. Gledajući ukupan prosjek, on je pozitivan samo u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i

¹¹³ Narodne novine: Pravilnik o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji, Zagreb 2007. br. 80/07

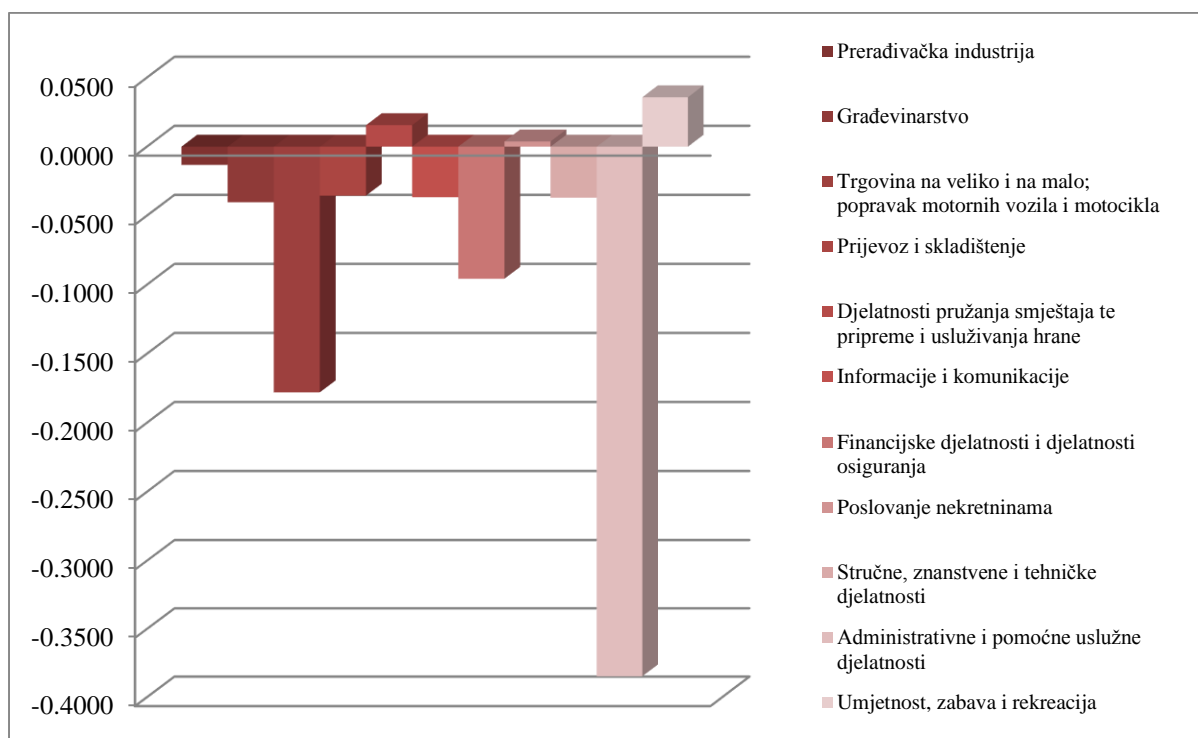
usluživanja hrane, u djelatnosti poslovanja nekretninama te u djelatnosti umjetnosti zabave i rekreacije, u čijem slučaju se također radi samo o jednom poduzeću koje se prati kroz 5 godina, a to je „Adriatic Croatia International Club“ koje svih promatranih godina ostvaruje pozitivnu neto dobit. Vidljive su razlike u minimalnim i maksimalnim vrijednostima pokazatelja, gdje se najveći ekstremi nalaze u djelatnosti trgovine na veliko i malo i popravka motornih vozila i motocikala, što je čini djelatnošću s najvećim rasponom između obilježja. U tablici 7 prikazane su detaljno izračunane srednje vrijednosti neto dobiti po sektorima djelatnosti.

Tabela 7: Deskriptivna statistika za pokazatelj neto dobiti u ukupnoj imovini po djelatnostima

NETO DOBIT/UKUPNA IMOVINA								
DJELATNOST	Prosjek	Medijan	Stand. dev.	Min	Max	Donji kvartil	Gornji kvartil	Ukupno
Prerađivačka industrija	-0,0132	0,0023	0,1195	-0,4383	1,0497	-0,0451	0,0221	208
Građevinarstvo	-0,0402	-0,0008	0,1067	-0,3580	0,1666	-0,0526	0,0010	32
Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla	-0,1779	-0,0055	1,3637	-9,8483	1,5607	-0,0513	0,0228	54
Prijevoz i skladištenje	-0,0355	0,0001	0,1449	-0,7146	0,1884	-0,0423	0,0293	51
Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	0,0156	0,0013	0,1285	-0,2527	0,9746	-0,0207	0,0235	124
Informacije i komunikacije	-0,0366	0,0038	0,1972	-0,5199	0,2880	-0,1062	0,0398	12
Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	-0,0957	-0,0624	0,1281	-0,2779	0,0200	-0,1270	-0,0311	4
Poslovanje nekretninama	0,0038	-0,0071	0,0738	-0,1472	0,1111	-0,0332	0,0633	10
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	-0,0369	0,0009	0,1081	-0,4914	0,0758	-0,0549	0,0240	35
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	-0,3846	-0,3846	0,0864	-0,4457	-0,3236	-0,4152	-0,3541	2
Umjetnost, zabava i rekreacija	0,0358	0,0458	0,0176	0,0054	0,0464	0,0352	0,0462	5

Izvor: Izrada autora (2016.)

Grafički je prikazan prvi stupac prethodne tablice, prosječne vrijednosti pokazatelja neto dobiti, gdje se mogu opaziti navedene razlike u djelatnostima.



Slika 5: Pokazatelj prosječne neto dobiti po djelatnostima

Izvor: Izrada autora (2016.)

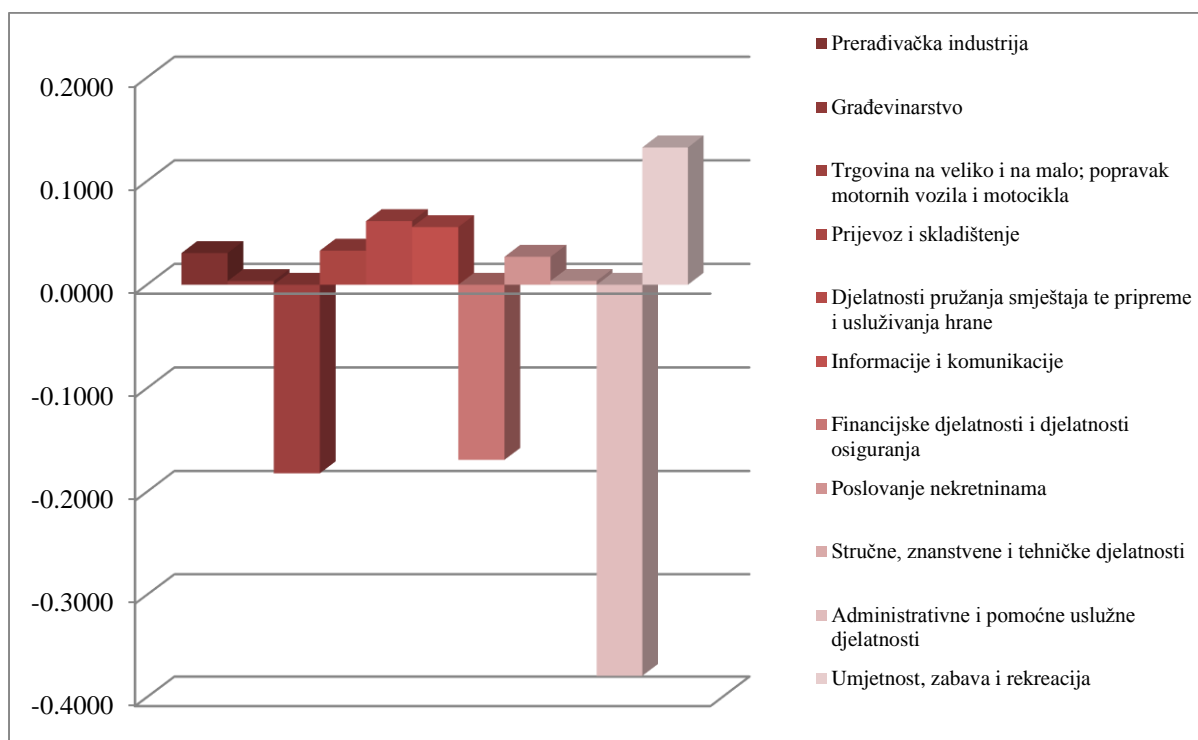
4.3.2.2. Analiza novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti poduzeća po djelatnostima

U kategoriji novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti dijelom se mijenja situacija u odnosu na kategoriju neto dobiti. Dok su prosjeci neto dobiti uglavnom negativni, u ovom slučaju se radi o većinom pozitivnom prosjeku po djelatnostima, pa su negativne samo trgovina na veliko i malo, financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja, te administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti. Najniži prosjek imaju administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti, kao i u kategoriji neto dobiti, iz čega se može zaključiti kako se radi o neprofitabilnoj djelatnosti s teško naplativim potraživanjima. Osim toga, to je jedina djelatnost kojoj je maksimum negativan, odnosno u kojoj nema pozitivnog novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Zanimljiva je djelatnost građevinarstva, u čijem slučaju je prosjek pozitivan, iako blizu nule, a medijan im je negativan, odnosno malo ispod nule. Maksimum ovog pokazatelja je doseglo poduzeće u prerađivačkoj industriji, čija se slika popravila s obzirom da joj je prosjek bio negativan u slučaju analize neto dobiti. Isti slučaj se događa u djelatnostima građevinarstva, prijevoza i skladištenja, te informacija i komunikacija. Iako poduzeća u navedenim djelatnostima većinom posluju u gubitku, novčani tijek iz poslovnih aktivnosti im je u prosjeku pozitivan. Tablični i grafički prikaz svega navedenog su u nastavku.

Tabela 8: Deskriptivna statistika za pokazatelj novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti u ukupnoj imovini po djelatnostima

NOVČANI TIJEK IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI/UKUPNA IMOVINA								
DJELATNOST	Prosjek	Medijan	Stand. dev.	Min	Max	Donji kvartil	Gornji kvartil	Ukupno
Prerađivačka industrija	0,0306	0,0244	0,1524	-0,4305	1,2386	-0,0151	0,0699	208
Građevinarstvo	0,0036	-0,0100	0,0915	-0,1901	0,2568	-0,0413	0,0366	32
Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla	-0,1821	0,0056	1,3061	-9,5761	0,2162	-0,0193	0,0347	54
Prijevoz i skladištenje	0,0329	0,0353	0,0749	-0,3200	0,2739	0,0041	0,0690	51
Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	0,0614	0,0400	0,2000	-0,1079	2,0533	0,0030	0,0642	124
Informacije i komunikacije	0,0557	0,0257	0,0868	-0,0443	0,2276	0,0094	0,0938	12
Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	-0,1691	-0,0374	0,2919	-0,6037	0,0021	-0,2070	0,0005	4
Poslovanje nekretninama	0,0270	0,0035	0,0702	-0,0605	0,1356	-0,0236	0,0777	10
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	0,0037	0,0128	0,0924	-0,3533	0,1298	-0,0347	0,0672	35
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	-0,3791	-0,3791	0,123	-0,4665	-0,292	-0,4228	-0,335	2
Umjetnost, zabava i rekreacija	0,1326	0,1340	0,0027	0,1295	0,1355	0,1299	0,1342	5

Izvor: Izrada autora (2016.)



Slika 6: Pokazatelj prosječnog novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti po djelatnostima

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.3.2.3. Analiza sveobuhvatne dobiti poduzeća po djelatnostima

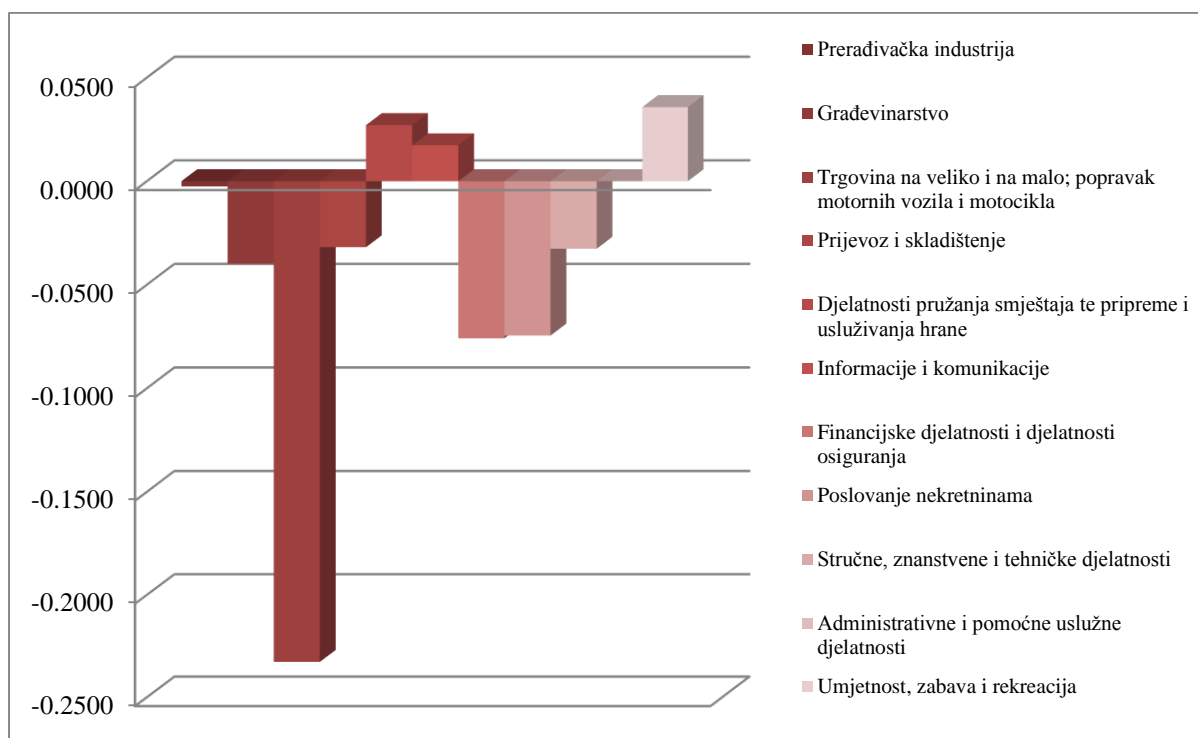
U slučaju analiziranja sveobuhvatne dobiti poduzeća unutar svake djelatnosti može se doći do zaključka kako većina djelatnosti ima negativne prosjeke, odnosno posluje s gubitkom. Iznimka od toga su djelatnosti pružanja smještaja te informacije i komunikacije. Isto tako, poduzeće koje spada u administrativnu i uslužnu djelatnost, „Atlas“ turistička agencija, koja ima negativnu neto dobit, odnosno gubitak, sveobuhvatnu dobit iskazuje 0, dok djelatnost umjetnosti, zabave i rekreacije, kao i dosad, prednjači po rezultatima i ima najveću prosječnu sveobuhvatnu dobit. Kao što je već spomenuto, radi se o „Adriatic Croatia International Clubu“. Najniži prosjek i općenito najniža zabilježena vrijednost pokazatelja sveobuhvatne dobiti je u djelatnosti trgovine na veliko i na malo i popravka motornih vozila i motocikala. Prosjeci kod neto dobiti i kod novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti su bili niski, ali nisu toliko odstupali od ostalih djelatnosti kao u ovom slučaju. Gornji kvartil je najveći u djelatnosti poslovanja nekretninama, odnosno 75% od ukupno 5 poduzeća koja tu spadaju kroz 10 financijskih izvještaja imaju pokazatelj sveobuhvatne dobiti 0,1 ili manji, odnosno njihova sveobuhvatna dobit pokriva 10% ili manje ukupne vrijednosti imovine tih poduzeća. Slijedi tablica i grafikon s konkretnim podacima.

Tabela 9: Deskriptivna statistika za pokazatelj sveobuhvatne dobiti u ukupnoj imovini po djelatnostima

SVEOBUH VATNA DOBIT/UKUPNA IMOVINA								
<i>DJELATNOST</i>	Prosjek	Medijan	Stand. dev.	Min	Max	Donji kvartil	Gornji kvartil	Ukupno
Prerađivačka industrija	-0,0025	0,0014	0,1099	-0,4269	1,0497	-0,0228	0,0221	208
Građevinarstvo	-0,0399	0,0001	0,0972	-0,3036	0,1051	-0,0526	0,0019	32
Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla	-0,2327	0,0000	1,8597	-13,539	1,5607	-0,0470	0,0214	54
Prijevoz i skladištenje	-0,0319	0,0036	0,1410	-0,7146	0,1881	-0,0493	0,0364	51
Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	0,0271	0,0000	0,1358	-0,1965	0,9746	-0,0094	0,0214	124
Informacije i komunikacije	0,0173	0,0000	0,0465	-0,0554	0,1293	0,0000	0,0212	12
Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	-0,0758	0,0000	0,1554	-0,3089	0,0056	-0,0772	0,0014	4
Poslovanje nekretninama	-0,0745	0,0570	0,3378	-0,7145	0,3108	-0,1569	0,1010	10
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	-0,0326	0,0003	0,0942	-0,3851	0,0759	-0,0513	0,0231	35
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	2
Umjetnost, zabava i rekreacija	0,0358	0,0458	0,0176	0,0054	0,0464	0,0352	0,0462	5

Izvor: Izrada autora (2016.)

Grafički prikaz je ponešto drugačiji od dosadašnjih prikaza, najlošije financijske rezultate sada ima djelatnost trgovine, a unatoč većinom pozitivnom novčanom tijeku iz poslovnih aktivnosti u konačnici poduzeća posluju u prosjeku s gubitkom.



Slika 7: Pokazatelj prosječne sveobuhvatne dobiti po djelatnostima

Izvor: Izrada autora (2016.)

4.4. Testiranje hipoteza

U nastavku su provedena testiranja hipoteza koje su postavljene u uvodnom dijelu rada, njihova tekstualna, tablična i grafička interpretacija i zaključci utemeljeni na dobivenim rezultatima.

Glavne hipoteze rada su:

H1..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljene neto – dobiti.

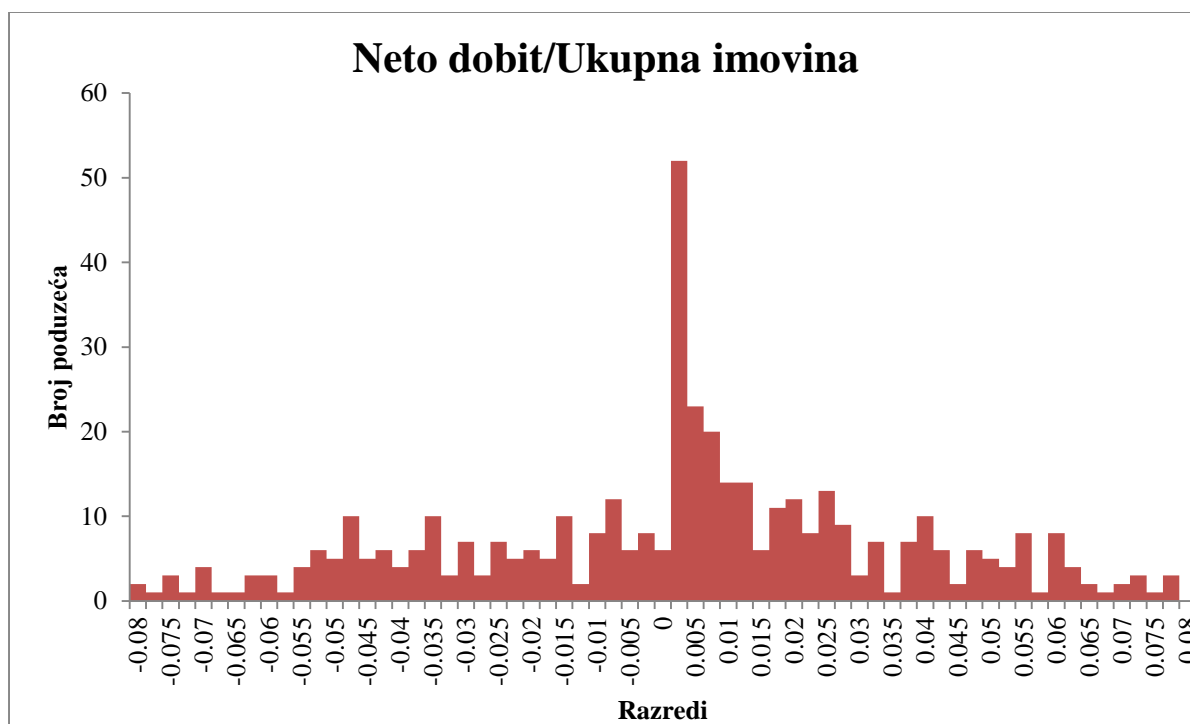
H2..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.

H3..... Razina manipulacija u kategoriji objavljene neto dobiti veća je od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.

4.4.1 Rezultati istraživanja

Provedeno je empirijsko istraživanje poduzeća u uzorku čiji vrijednosni papiri kotiraju na Zagrebačkoj burzi od 2010-2014. godine. Veličina razreda u histogramu je postavljena na 0,0025, sukladno prijašnjim istraživanjima.¹¹⁴ Na osnovu 3 predstavljene mjere financijskih performansi dobivena su 3 grafikona. Očekivana je normalna distribucija, a ukoliko postoje manipulacije u financijskim izvještajima poduzeća distribucija poprими nepravilan oblik te se pojavljuje određena razlika između malih gubitaka i malih dobitaka.

Prvi grafikon prikazuje distribuciju mjere neto dobiti u odnosu s imovinom poduzeća. Neto dobit sastoji se od novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti i obračunskih veličina. Očekivana je normalna distribucija, no jasno se vidi razlika između malih gubitaka i malih dobitaka. Naime, poduzeća s malim gubicima¹¹⁵ je tek 6, a onih s malim dobitcima je 52¹¹⁶, što dovodi do zaključka da je broj poduzeća s malim dobitcima više od 8,5 puta veći nego onih s malim gubicima. Zbog velikog broja poduzeća i bolje preglednosti na grafikonu nisu prikazane sve vrijednosti na repovima distribucija (ekstremne vrijednosti).



Slika 8: Distribucija neto dobiti za hrvatska poduzeća

Izvor: Izrada autora (2016.)

¹¹⁴ Po uzoru na: Vuko, T., Aljinović Barać, Ž., Šodan, S. (2011): *The Shape of the frequency distributions of earnings metrics – evidence from Croatia*, Journal of Accounting and Management 1, str. 1-13

¹¹⁵ Definirani razredom od -0,0025 do 0

¹¹⁶ Definirani razredom od 0 do 0,0025

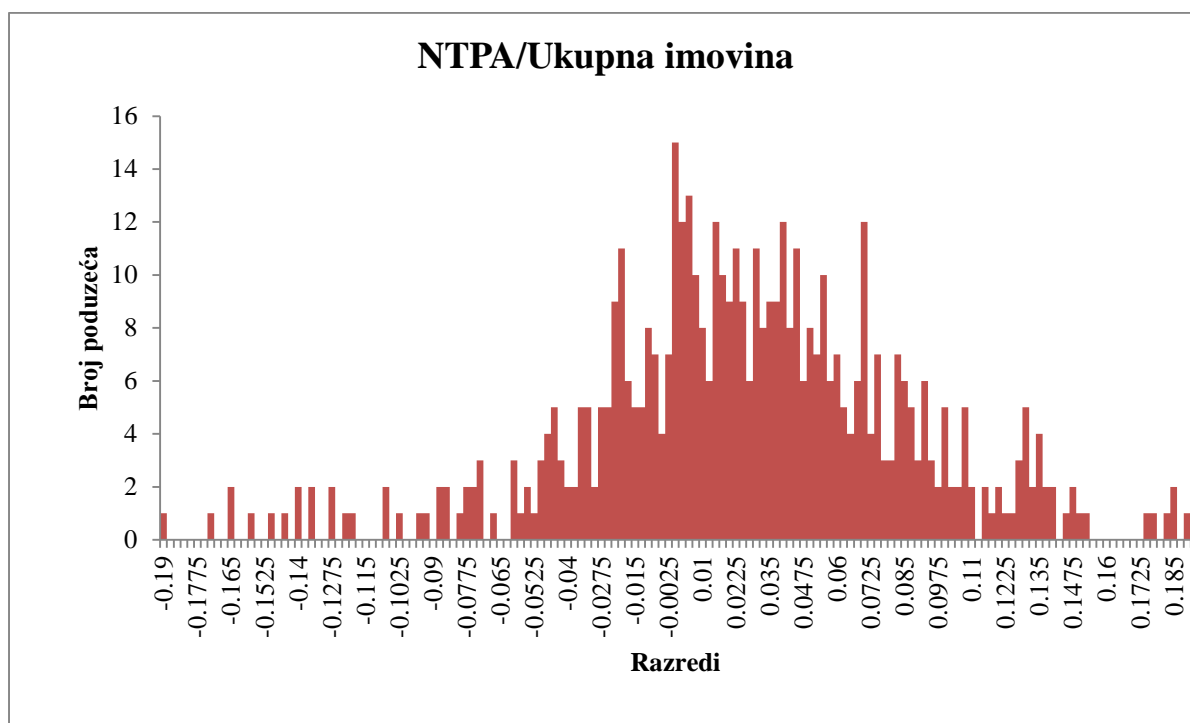
U sljedećoj tablici predstavljeni su točniji podaci prikazani grafikonom, kako bi se pobliže predstavila navedena razlika između malih dobitaka i malih gubitaka, samo u rasponu od -1% do 1%. Naime, kako se može vidjeti na prethodnom grafikonu, definitivno najviše odskaka prvi razred u kojem se iskazuju mali dobiti. No isto tako sljedećih par razreda ima velik broj poduzeća. Pomoću sljedeće tablice može se točnije zaključiti kako je puno više poduzeća iz uzorka koji imaju malu dobit nego onih s malim gubitkom.

Tabela 10: Mala neto dobit i mali neto gubici

NETO DOBIT/UKUPNA IMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Ukupno
-0,0100 - -0,0075	12	
-0,0075 - -0,0050	6	
-0,0050 - -0,0025	8	
-0,0025 - 0,0000	6	32
0,0000 - 0,0025	52	
0,0025 - 0,0050	23	
0,0050 - 0,0075	20	
0,0075 - 0,0100	14	109

Izvor: Izrada autora (2016.)

Sljedeći grafikon odnosi se na kategoriju novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Uočljiva je normalnija distribucija, ali desno asimetrična. Poduzeća koji imaju novčani tijek tek malo ispod nule ima 15, a onih koji su tek malo pozitivni ima 12. Dakle potpuno je suprotan slučaj nego kod neto dobiti, čak je više poduzeća s negativnim novčanim tijekom iz poslovnih aktivnosti. Osim toga, opažanja su raspršena po grafikonu, odnosno velik broj poduzeća spada u razrede koji nisu ni malo ispod nule ni malo iznad nule, već udaljeniji od nule. Na temelju asimetrije distribucije uočljivo je i da puno više poduzeća ima novčani tijek iz poslovnih aktivnosti pozitivan nego negativan, što je poželjno u poslovanju, jer je najbolje za poduzeće da generira novac upravo iz poslovnih aktivnosti.



Slika 9: Distribucija novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti za hrvatska poduzeća

Izvor: Izrada autora (2016.)

Slijedi tablica s konkretnijim podacima poduzeća u razredima oko 0. Gledajući tako proširene rezultate, vidi se kako je ipak više poduzeća s pozitivnim novčanim tijekom nego s negativnim. No ipak, radi se o zanemarivoj razlici u usporedbi sa rezultatima neto dobiti.

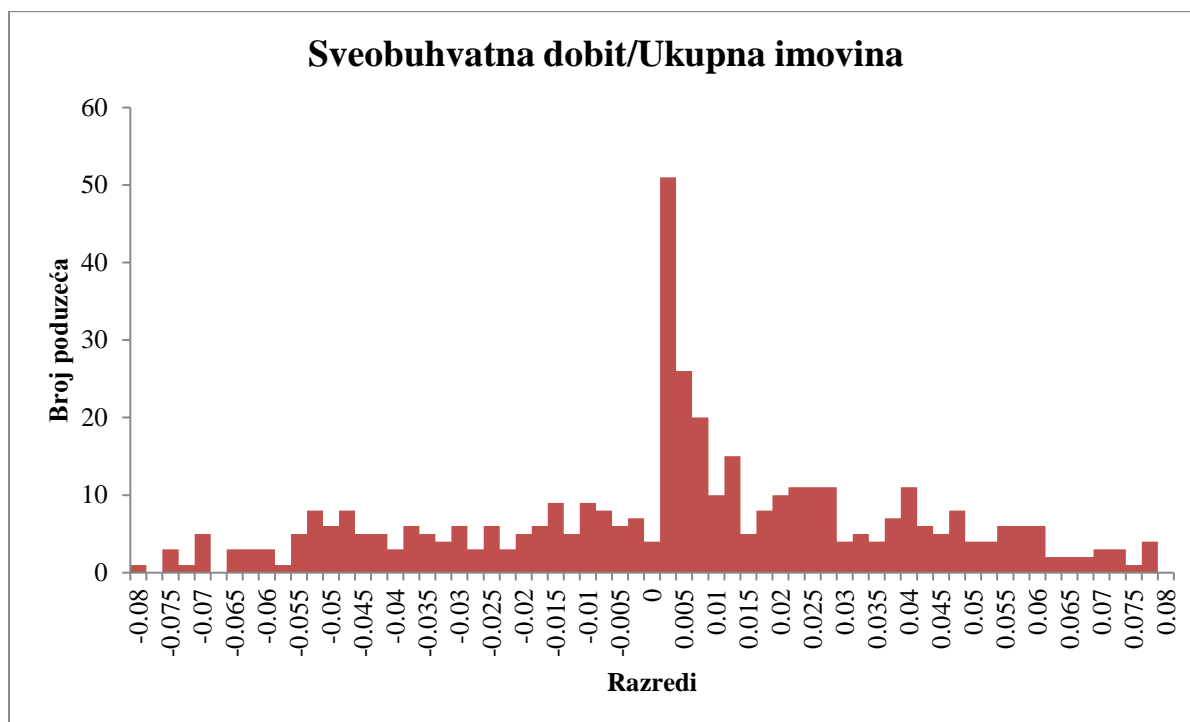
Tabela 11: Mali pozitivni i negativni neto novčani tijek iz poslovnih aktivnosti

NTPA/UKUPNA IMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Ukupno
-0,0100 - -0,0075	7	
-0,0075 - -0,0050	4	
-0,0050 - -0,0025	7	
-0,0025 - 0,0000	15	33
0,0000 - 0,0025	12	
0,0025 - 0,0050	13	
0,0050 - 0,0075	10	
0,0075 - 0,0100	8	43

Izvor: Izrada autora (2016.)

Treći grafikon dobiven u ovom istraživanju je prikaz sveobuhvatne dobiti u poduzeću, koja se sastoji od novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti, obračunskih veličina i ostale sveobuhvatne dobiti, čime je mogućnost manipuliranja financijskim izvještajima još veća nego kod prethodnih mjera. Moguće je uočiti najveću razliku između malih gubitaka, gdje spada 4

poduzeća, i malih dobitaka koji su iskazani u financijskim izvještajima 51 poduzeća. Dakle, čak 12,75 puta ima više poduzeća s malim dobitima nego s malim gubicima.



Slika 10: Distribucija sveobuhvatne dobiti za hrvatska poduzeća

Izvor: Izrada autora (2016.)

Kako bi se detaljnije istaknulo odstupanje od normalne distribucije, predstavljena je donja tablica. Osim dosad najvećeg odstupanja unutar jednog razreda najbližeg nuli, može se vidjeti odstupanje u zbirnim podacima 4 razreda poduzeća koja su najbliža nuli, čime se vidi još izraženije odstupanje malih dobitaka u odnosu na male gubitke.

Tabela 12: Mala sveobuhvatna dobit i mali sveobuhvatni gubitak

SVEOBUH VATNA DOBIT/UKUPNA IMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Ukupno
-0,0100 - -0,0075	8	
-0,0075 - -0,0050	6	
-0,0050 - -0,0025	7	
-0,0025 - 0,0000	4	25
0,0000 - 0,0025	51	
0,0025 - 0,0050	26	
0,0050 - 0,0075	20	
0,0075 - 0,0100	10	107

Izvor: Izrada autora (2016.)

Na osnovu prethodno navedenih grafikona moguće je vidjeti jasnu razliku u distribucijama ove tri financijske performanse. Kategorija s najmanje odstupanja, odnosno najmanje manipulacija u financijskim izvještajima je novčani tijek iz poslovnih aktivnosti. Više manipulativnih radnji sadrži kategorija neto dobiti, što je i za očekivati s obzirom da se sastoji od novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti i obračunskih kategorija, unutar kojih se javlja mogućnost za tzv. kreativno računovodstvo. No kategorija sveobuhvatne dobiti osim što sadržava neto dobit, iskazuje i ostalu sveobuhvatnu dobit i samim time je financijska performansa s najvećim područjem za manipulativno financijsko izvještavanje. Na grafikonu kao i priloženim tablicama može se uočiti kako je upravo u njenoj distribuciji najveće odstupanje između malih dobitaka i malih gubitaka, što potvrđuje postavljene hipoteze.

4.4.1 Leuzov¹¹⁷ pokazatelj manipuliranja dobiti

Leuzov pokazatelj za kontrolu kvalitete dobiti jedan je od testova koji služe kako bi se lakše otkrila odnosno potvrdila prisutnost manipulacija u financijskim izvještajima. Njegov rezultat je indeks koji stavlja u odnos broj poduzeća s vrlo malim dobitcima i broj poduzeća s vrlo malim gubicima. Radi se o intervalima za male gubitke $[-0.01, 0)$ i za male dobitke $[0, 0.01]$. Rezultati prikazani u nastavku dobiveni su u analizi uzorka s razredima veličine 0,01, zbog veće preciznosti. Iako, za usporedbu s prethodnim tablicama i razredima 0,0025, dobivene su iste vrijednosti. Što je veći broj dobiven ovim testom, to je više manipulativnih radnji prisutno u financijskim izvještajima. Na sljedećim tablicama prikaz jednog razreda za male gubitke, kao i jednog razreda za male dobitke.

Tabela 13: Leuzov pokazatelj za neto dobit

NETO DOBIT/UKUPNA IMMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Indeks
-0,0100 - 0,0000	32	3,4063
0,0000 - 0,0100	109	

Izvor: Izrada autora (2016.)

¹¹⁷ Navedeni pokazatelj se odnosi na odnos malih dobitaka i malih gubitaka sukladno istraživanju: Leuz, C., Dhananjay, N., Wysocki, P. D. (1999): *Investor Protection and Earnings Management: An International Comparison*.
U nastavku se ovaj pokazatelj naziva Leuzov pokazatelj manipuliranja dobiti.

Tabela 14: Leuzov pokazatelj za novčani tijek iz poslovnih aktivnosti

NTPA/UKUPNA IMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Indeks
-0,0100 - 0,0000	33	1,3030
0,0000 - 0,0100	43	

Izvor: Izrada autora (2016.)

Tabela 15: Leuzov pokazatelj za sveobuhvatnu dobit

SVEOBUHVAATNA DOBIT/UKUPNA IMOVINA		
Razredi	Broj poduzeća	Indeks
-0,0100 - 0,0000	25	4,2800
0,0000 - 0,0100	107	

Izvor: Izrada autora (2016.)

Na temelju dobivenih rezultata može se vidjeti kako je najmanji indeks, odnosno omjer malih dobitaka i malih gubitaka u kategoriji novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Slijedi kategorija neto dobiti, a uvjerljivo najveći indeks je u kategoriji sveobuhvatne dobiti. Iz svega navedenog može se zaključiti kako je i ovim testom potvrđeno da su najveće manipulacije u financijskim izvještajima prisutne upravo u kategoriji sveobuhvatne dobiti, kako je i postavljeno u početnim hipotezama.

4.4.2. Test kontinuiranosti

Kako je već spomenuto, ispitivanja kvalitete dobiti se između ostalog provode i uz pomoć distribucije na način da se procjenjuje njena kontinuiranost. Test kontinuiranosti¹¹⁸ je također mjera ispitivanja kontinuiranosti odnosno diskontinuiranosti distribucije. Ovaj test uz pomoć vjerojatnosti pretpostavlja očekivanu vrijednost obilježja, te uspoređuje očekivane frekvencije sa stvarnima kako bi donio zaključak o odstupanjima. Za te potrebe izračunavaju se određeni parametri. Zbog prethodnih distribucija definirane su granice razreda te broj poduzeća. Iz toga je moguće dobiti vjerojatnost (P_i), koja se računa po sljedećoj formuli:

$$P_i = \frac{\bar{X}_{i-1} + \bar{X}_{i+1}}{2N} \quad (1)$$

¹¹⁸ Garrod, N., Ratej Pirković, S., Valentinčić, A. (2006): *Testing for discontinuity or type of distribution*, Mathematics and Computers in Simulation 71, str. 9-15

Objašnjenje oznaka:

P_i – Vjerojatnost nastanka događaja

\tilde{X}_{i-1} - Broj poduzeća u razredu prije promatranog

\tilde{X}_{i+1} - Broj poduzeća u razredu iza promatranog

N - Broj poduzeća u uzorku

Nakon što se dobije vjerojatnost za pojedini razred, ona se pomnoži sa ukupnom sumom svih poduzeća kako bi se dobio očekivani broj poduzeća u svakom razredu, $E(x_i)$. Varijanca je umnožak sume poduzeća, vjerojatnosti da će se događaj dogoditi, i vjerojatnosti da on neće nastupiti, a zatim se konačan indeks dobije po sljedećoj formuli:

$$\tau_i = \frac{\tilde{X}_i - E(X_i)}{\sqrt{\text{var}(X_i)}} \quad (2)$$

Objašnjenje oznaka:

τ_i - Indeks kontinuiranosti

$E(X_i)$ – očekivani broj poduzeća u razredu

X_i – stvarni broj poduzeća u razredu

Kritične tablične vrijednosti za tradicionalne nivoe signifikantnosti su redom: za nivo značajnosti od 10% apsolutna kritična tablična vrijednost je 3,1632, za nivo značajnosti od 5% je 4,4721, a za nivo značajnosti od 1% vrijednost je 10.

U nastavku su prikazani tablični izračuni i značajnost ovog testa. Izdvojena su 4 razreda malih gubitaka i 4 razreda malih dobitaka, stvaran broj poduzeća u uzorku te očekivani broj poduzeća na temelju vjerojatnosti. Prekidi kontinuiranosti su statistički značajni u razredima oko nule, gdje su mali gubici i dobici, a radi se o razini značajnosti od 5%. Očekivani broj poduzeća s malim gubitkom je 30, a stvaran samo 6. Isto tako očekivani broj poduzeća s malim dobitkom je 15, a stvaran 52 što je značajno odstupanje. Navedeni rezultati potvrđuju diskontinuiranost distribucije u razredima oko nule.

Tabela 16: Test kontinuiranosti za neto dobit

NETO DOBIT/UKUPNA IMOVINA							
Razredi	Stvaran broj poduzeća	Vjerojatnost	Očekivani broj poduzeća	Varijanca	Ti	Ti	Značajnost
-0,0100 - -0,0075	12	0,0130	7	6,9088	1,9023	1,9023	>10%
-0,0075 - -0,0050	6	0,0186	10	9,8138	-1,2769	1,2769	>10%
-0,0050 - -0,0025	8	0,0112	6	5,9330	0,8211	0,8211	>10%
-0,0025 - 0,0000	6	0,0559	30	28,3240	-4,5096	4,5096	<5%
0,0000 - 0,0025	52	0,0270	15	14,1085	9,9837	9,9837	<5%
0,0025 - 0,0050	23	0,0670	36	33,5866	-2,2432	2,2432	>10%
0,0050 - 0,0075	20	0,0345	19	17,8627	0,3549	0,3549	>10%
0,0075 - 0,0100	14	0,0317	17	16,4618	-0,7394	0,7394	>10%

Izvor: Izrada autora (2016.)

U slučaju novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti očekivani broj poduzeća ne odstupa puno od stvarnoga. U razredu malih gubitaka očekivano je čak manje poduzeća nego što ih je stvarno, dok u prvom razredu malih dobitaka se očekuje samo 2 poduzeća više od postojećih 14. U ovom slučaju signifikantnost je svugdje 10%. U ovom slučaju statistička signifikantnost je svugdje veća od 10% čime se dolazi do zaključka da u nijednom razredu nema statistički značajne diskontinuiranosti, odnosno prekida u kontinuiranosti distribucije. Na temelju dobivenih statističkih rezultata **donosi se zaključak o prihvaćanju treće hipoteze kako je razina manipulacija u kategoriji objavljene neto dobiti veća od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.**

Tabela 17: Test kontinuiranosti za novčani tijek iz poslovnih aktivnosti

NTPA/UKUPNA IMOVINA							
Razredi	Stvaran broj poduzeća	Vjerojatnost	Očekivani broj poduzeća	Varijanca	Ti	Ti	Značajnost
-0,0100 - -0,0075	7	0,0112	6	5,9330	0,4105	0,4105	>10%
-0,0075 - -0,0050	4	0,0130	7	6,9088	-1,1414	1,1414	>10%
-0,0050 - -0,0025	7	0,0177	10	9,3319	-0,8184	0,8184	>10%
-0,0025 - 0,0000	15	0,0177	10	9,3319	1,8004	1,8004	>10%
0,0000 - 0,0025	12	0,0261	14	13,6350	-0,5416	0,5416	>10%
0,0025 - 0,0050	13	0,0205	11	10,7747	0,6093	0,6093	>10%
0,0050 - 0,0075	10	0,0196	11	10,2947	-0,1558	0,1558	>10%
0,0075 - 0,0100	8	0,0149	8	7,8808	0,0000	0,0000	>10%

Izvor: Izrada autora (2016.)

Test kontinuiranosti proveden za sveobuhvatnu dobit je predstavljen donjom tablicom. Isto kao kod neto dobiti, odstupanja stvarnih broja poduzeća od očekivanih nisu statistički značajna u nijednom razredu osim u dva razreda koja su najbliža nuli. Jedan je razred malih gubitaka, drugi malih dobitaka, a u njima i u slučaju sveobuhvatne dobiti postoji statistički značajno odstupanje stvarnog broja poduzeća od očekivanog, odnosno postoji statistički značajan diskontinuitet u distribuciji.

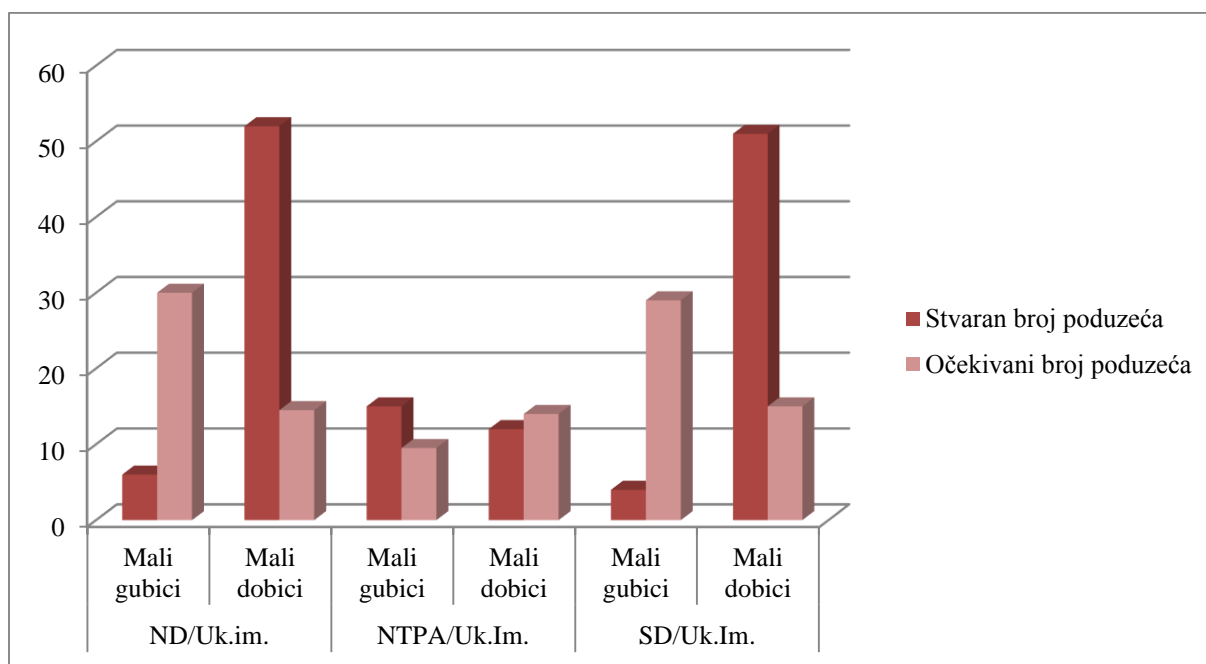
Tabela 18: Test kontinuiranosti za sveobuhvatnu dobit

SVEOBUH VATNA DOBIT/UKUPNA IMOVINA							
Razredi	Stvaran broj poduzeća	Vjerojatnost	Očekivani broj poduzeća	Varijanca	Ti	Ti	Značajnost
-0,0100 - -0,0075	8	0,0140	8	7,3953	0,1839	0,1839	>10%
-0,0075 - -0,0050	6	0,0140	8	7,3953	-0,5516	0,5516	>10%
-0,0050 - -0,0025	7	0,0093	5	4,9534	0,8986	0,8986	>10%
-0,0025 - 0,0000	4	0,0540	29	27,4339	-4,7731	4,7731	<5%
0,0000 - 0,0025	51	0,0279	15	14,5810	9,4278	9,4278	<5%
0,0025 - 0,0050	26	0,0661	36	33,1532	-1,6499	1,6499	>10%
0,0050 - 0,0075	20	0,0335	18	17,3966	0,4795	0,4795	>10%
0,0075 - 0,0100	10	0,0326	18	16,9297	-1,8228	1,8228	>10%

Izvor: Izrada autora (2016.)

Na temelju dobivenih statističkih rezultata **donosi se zaključak o prihvatanju druge hipoteze kako je razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti.**

U nastavku je priložen grafikon sa slikovitim prikazom razlike u broju stvarnih i očekivanih poduzeća za razrede najbliže nuli u distribucijama sve tri ispitivane financijske performanse.



Slika 11: Odnos stvarnog i očekivanog broja poduzeća prema testu kontinuiranosti

Izvor: Izrada autora (2016.)

Na temelju ovih testova može se zaključiti da su distribucije neto dobiti i sveobuhvatne dobiti manje kontinuirane od novčanog tijeka, odnosno da je više manipulativnih radnji prisutno u kategorijama neto dobiti i sveobuhvatne dobiti u odnosu na kategoriju novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Međutim, na temelju ovog testa ne može se doći do jednoznačnih zaključaka je li sveobuhvatna dobit više diskontinuirana u odnosu na neto dobit. Stoga se **prva hipoteza, koja se odnosi na to da je razina manipulacija u kategoriji objavljene sveobuhvatne dobiti veća od razine manipulacija u kategoriji objavljenog neto novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti, ne može prihvatiti na temelju provedenog statističkog testa.** Međutim, uzimajući u obzir vrijednost Leuzovog pokazatelja i grafičkog prikaza može se doći do zaključka da distribucija sveobuhvatne dobiti pokazuje veće prekide u kontinuiranosti, odnosno da se s njom više manipulira u odnosu na neto dobit. U svakom slučaju, ne može se znati je li to statistički značajno više manipulativnih radnji u odnosu na neto dobit.

5. ZAKLJUČAK

Za potrebe tržišta kapitala od velike važnosti je objavljivanje fer i istinito sastavljenih financijskih izvještaja. Manipulativne radnje koje se provode kroz financijske izvještaje opasne su, iskrivljuju sliku poduzeća i uvjeravaju interesne skupine u neistine. Menadžeri poduzeća koriste djelomičnu slobodu u sastavljanju financijskih izvještaja. Različiti su motivi za takve pothvate, a jedan od glavnih je što često menadžerova naknada ovisi o performansama poduzeća kojim on upravlja. Manipulacije se mogu otkriti na razne načine, a u ovom radu otkrivene su na temelju financijskih performansi poduzeća.

Tri temeljne financijske performanse poduzeća su neto dobit (gubitak), novčani tijek iz poslovnih aktivnosti i sveobuhvatna dobit. Cilj rada je bio utvrditi postoje li manipulacije u nekoj od tih kategorija, te ukoliko postoje, u kojoj kategoriji su veće. Istraživanje je provedeno na bazi podataka financijskih izvještaja poduzeća listanih na Zagrebačkoj burzi od 2010-2014. Radi se o ukupno 162 poduzeća i 537 opažanja za 5 izvještajnih razdoblja (godina). Način istraživanja manipulacija je prikaz distribucija financijskih performansi. Osim toga, korištena su dva testa kako bi se potvrdili rezultati: Leuzov pokazatelj manipuliranja dobiti i Test kontinuiranosti.

Rezultati istraživanja preko distribucija financijskih performansi pokazali su kako je najmanja količina manipulativnih radnji prisutna u kategoriji novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Zatim slijedi kategorija neto dobiti, a najveće manipulacije provode se u kategoriji sveobuhvatne dobiti. Naime, kod ovih distribucija očekivan je oblik normalne distribucije, u obliku zvona. Ukoliko postoji velika diskontinuiranost oko nule, to je znak da objavljeni financijski izvještaji sadrže manipulativne radnje. Iz prikazanih distribucija u radu jasno se može vidjeti diskontinuiranost oko nule, odnosno kako ima neočekivano malo poduzeća s malim gubicima i neočekivano puno poduzeća s malim dobitima. To potvrđuje i Leuzov pokazatelj manipuliranja dobiti. Zaključci su djelomično potvrđeni Testom kontinuiranosti. Naime, uz pomoć testa statistički se dokazala druga i treća hipoteza, o odnosu neto dobiti i novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti, i o odnosu sveobuhvatne dobiti i novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. U oba slučaja, novčani tijek iz poslovnih aktivnosti sadrži najmanje manipulativnih radnji. No prva hipoteza nije statistički značajna, odnosno ne može se prihvatiti na temelju provedenog testa kontinuiranosti. U svakom slučaju, na temelju distribucije i Leuzovog pokazatelja može se zaključiti kako sveobuhvatna dobit sadrži više

manipulativnih radnji u odnosu na neto dobit, a statističku potvrdu ostavit će se nekom budućem istraživanju.

LITERATURA

Knjige:

1. Belak, V. (2011): *Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare*, EDIT d.o.o., Zagreb
2. Belak, V., Vudrić, N. (2012): *Osnove suvremenog računovodstva*, Belak Excellens d.o.o. Zagreb
3. Gulin, D. et al (2001): *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda i poreznih propisa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
4. Ronen, J. i V. Yaari (2008): *Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research*. Vol. 3: Springer
5. Rozga, A. (2006): *Statistika za ekonomiste*, Ekonomski fakultet, Split
6. Scott, W.R. (2009): *Financial Accounting Theory*: Prentice Hall PTR., Canada, Toronto
7. Skupina autora (2009): *Računovodstveno izvještavanje u RH i harmonizacija sa zahtjevima EU*, Ekonomski fakultet, Split
8. Skupina autora (2012): *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb
9. Tipurić, D. i suradnici (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb
10. Žager, K., Žager, L. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb

Članci i studije:

11. Belak, V. (2009): *Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti razdoblja prema novom MRS-u 1*, RRiF, 10, str. 46-54
12. Bruns, W.J., Merchant, K.A. (1997): *The dangerous morality of managing earnings*, Management accounting, 72, 2, USA, str. 22-25
13. Burgstahler, D., Dichev, I. (1997): *Earnings management to avoid earnings decreases and losses*, Journal of Accounting and Economics 24, str. 99-126
14. Cirkveni, T. (2013): *Izvještaj o ostalom sveobuhvatnom dobitku*, RRiF, 1, str. 199-202
15. Crikveni Filipović, T. (2016): *Izvještaj o promjenama kapitala*, RRiF, 1, str. 182-187

16. Daske, H., Gebhardt, G. (2006): *International Financial Reporting Standards and expert's perceptions of disclosure quality*, ABACUS, Vol.42, Nos ¾, str. 461-498
17. Dechow, P. at al., (2003): *Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation*, Review of Accounting Studies, 8, str. 355-384
18. DeGeorge, F. at al. (2006): *Earnings Management to Exceed Tresholds*, The Journal of Business, Vol. 72, No.1, str. 1-33
19. Garrod, N., Ratej Pirković, S., Valentinčić, A. (2006): *Testing for discontinuity or type of distribution*, Mathematics and Computers in Simulation 71, str. 9-15
20. Gulin, D. (2002): *Manipulacije na financijskim tržištima i njihov utjecaj na financijske izvještaje*, Ekonomski fakultet, Zagreb, str. 1-13
21. Jacob, J., Jorgensen, B. (2007): *Earnings management and accounting income aggregation*, Journal of Accounting and Economics 43, str. 369-390
22. Jensen, M. C. i Meckling, W. H. (1976): *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3 (4) , str. 308
23. Leuz, C. et al (2002): *Investor Protection and Earnings Management: An International Comparison*, str. 1-34
24. McColgan, P. (2001): *Agency theory and corporate governance: a review of the literature from the UK perspective*, Glasgow: University of McColgan, str. 8
25. Negovanović, M. (2010): *Kreativno računovodstvo – I. dio*, RRiF, 12, str. 38-46
26. Negovanović, M. (2011): *Kreativno računovodstvo – II. dio*, RRiF, 1, str. 184-189
27. Negovanović, M. (2011): *Kreativno računovodstvo i krivotvorenje financijskih izvještaja – III. dio*, RRiF, 3, str. 82-87
28. Negovanović, M. (2011): *Otkrivanje zlouporaba u financijskim izvještajima*, RRiF, 6, str 48-57
29. Pervan, I. (2004): *Usklađenost okvira financijskog izvješćivanja u Hrvatskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj sa zahtjevima Europske unije*, Financijska teorija i praksa, 28 (4), str. 469-485
30. Pervan, I. (2006): *Dobrovoljno financijsko izvještavanje na internetu: analiza prakse hrvatskih i slovenskih dioničkih društava koja kotiraju na burzama*, Financijska teorija i praksa, 30 (1), str. 1-27
31. Pervan, I., Horak, H., Vasilj, M. (2010): *Financial reporting regulation for the listed companies: Analysis for selected Eastern European transitional countries in the prodcess of EU enlargement*, Europska misao i praksa, 2, str. 277-309
32. Pervan, I., Sabljčić, M. (2011): *Voluntary Internet Financial Reporting in Croatia – Analysis of Trends and Influential Factors*, The Business review, 17 (2) str. 213-219

33. Roychowdhury, S. (2006): *Earnings management through real activities manipulation*, Journal of Accounting and Economics 42, str. 335-370
34. Schleifer, A. i Vishny, R. (1997): *Management Entrenchment: the Case of Manager – Specific Investments*, Journal of Financial Economics, 25 (1) str. 123-139
35. Spathis, C., (2002): *Detecting false financial statements using published data: Some evidence from Greece*, Managerial Auditing Journal, 5, str. 178-191
36. Šodan, S. (2014): *Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split
37. Vuk, J. (2013): *Izveštaj o novčanom tijeku*, RRiF, 1, str. 193-198
38. Vuko, T., Aljinović Barać, Ž., Šodan, S. (2011): *The Shape of the frequency distributions of earnings metrics – evidence from Croatia*, Journal of Accounting and Management 1, str. 1-13
39. Watts R.L., i Zimmerman J.L. (1990): *Positive accounting theory: A ten year perspective*, Accounting Review, str. 131
40. Žilić, N. (2011): *Utvrđivanje kvalitete financijskih izvještaja*, diplomski rad, Ekonomski fakultet, Split

Nastavni materijali:

41. Aljinović Barać, Ž. (2009): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split
42. Arnerić, J. (2012): *Statistička analiza*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split
43. Pervan, I. (2015): *Računovodstveni standardi*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split
44. Pivac, S. (2010): *Statističke metode*, Ekonomski fakultet, Split
45. Pivac, S. (2010): *Statističke metode*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split
46. Šodan, S. (2015): *Računovodstvo novčanih tijekova*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split
47. Šodan, S. (2016): *Financijska analiza poslovanja*, Nastavni materijali, Ekonomski fakultet, Split

Zakoni:

- 48. Narodne novine: Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2015. br. 86/15
- 49. Narodne novine: Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Zagreb 2009. br. 140/06, 136/09
- 50. Narodne novine: Pravilnik o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji, Zagreb 2007. br. 80/07
- 51. Narodne novine: Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Zagreb, 2015. br. 96/15
- 52. Narodne novine: Zakon o porezu na dobit, Zagreb 2016. br. 177/04, 90/05, 57/06, 146/08, 80/10, 22/12, 148/13, 143/14, 50/16
- 53. Narodne novine: Zakon o računovodstvu, Zagreb 2015. br. 78/15, 134/15
- 54. Narodne novine: Zakon o reviziji, Zagreb 2012. br. 146/05, 139/08, 144/12

POPIS ILUSTRACIJA

Popis tabela

Tabela 1 Rokovi i dokumenti za objavu izvješća iz 2016. godine prema ZOR-u.....	21
Tabela 2: Kriteriji za sastavljanje baze podataka	42
Tabela 3: Područja djelatnosti poduzeća uzetih u uzorak	43
Tabela 4: Deskriptivna statistika za pokazatelj neto dobiti u ukupnoj imovini	45
Tabela 5: Deskriptivna statistika za pokazatelj novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti u ukupnoj imovini	47
Tabela 6: Deskriptivna statistika za pokazatelj sveobuhvatne dobiti u ukupnoj imovini	48
Tabela 7: Deskriptivna statistika za pokazatelj neto dobiti u ukupnoj imovini po djelatnostima	50
Tabela 8: Deskriptivna statistika za pokazatelj novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti u ukupnoj imovini po djelatnostima.....	52
Tabela 9: Deskriptivna statistika za pokazatelj sveobuhvatne dobiti u ukupnoj imovini po djelatnostima	54
Tabela 10: Mala neto dobit i mali neto gubici	57
Tabela 11: Mali pozitivni i negativni neto novčani tijek iz poslovnih aktivnosti	58
Tabela 12: Mala sveobuhvatna dobit i mali sveobuhvatni gubitak.....	59
Tabela 13: Leuzov pokazatelj za neto dobit.....	60
Tabela 14: Leuzov pokazatelj za novčani tijek iz poslovnih aktivnosti.....	61
Tabela 15: Leuzov pokazatelj za sveobuhvatnu dobit	61
Tabela 16: Test kontinuiranosti za neto dobit	63
Tabela 17: Test kontinuiranosti za novčani tijek iz poslovnih aktivnosti	63
Tabela 18: Test kontinuiranosti za sveobuhvatnu dobit.....	64

Popis slika

Slika 1: Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti razdoblja.....	18
Slika 2: Pokazatelj prosječne neto dobiti kroz godine	46
Slika 3: Pokazatelj prosječnog novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti kroz godine	47
Slika 4: Pokazatelj prosječne sveobuhvatne dobiti kroz godine	49
Slika 5: Pokazatelj prosječne neto dobiti po djelatnostima.....	51
Slika 6: Pokazatelj prosječnog novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti po djelatnostima	53
Slika 7: Pokazatelj prosječne sveobuhvatne dobiti po djelatnostima.....	55
Slika 8: Distribucija neto dobiti za hrvatska poduzeća	56
Slika 9: Distribucija novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti za hrvatska poduzeća.....	58
Slika 10: Distribucija sveobuhvatne dobiti za hrvatska poduzeća	59
Slika 11: Odnos stvarnog i očekivanog broja poduzeća prema testu kontinuiranosti.....	65

SAŽETAK

Transparentnost u financijskom izvještavanju osnova je funkcionalnog tržišta. Vanjskim korisnicima financijski izvještaji su glavni izvor informacija o financijskom položaju i uspješnosti poslovanja poduzeća. Računovodstvena regulativa je temelj financijskog izvještavanja, no vrlo bitna je njena primjena u praksi. Naime, zakone, pravila i propise poduzeća prilagođavaju konkretnim situacijama koje se pojavljuju u svakodnevnom poslovanju jer su ona postavljena relativno široko zbog velikog opsega različitih poslovnih događaja u praksi. Ta prilagodba rezultira sa situacijom da je poslovni događaj iskazan točno kako je zamišljen od regulatornih tijela. Naime, menadžerima je ostavljena sloboda odlučivanja oko određenih kategorija u izvještajima, pa je velika i mogućnost da oni to iskoriste za svoje potrebe. Kroz rad su spomenuti različiti motivi koje utječu na menadžerske odluke, a glavni motiv je zarada. Često njihove naknade ovise o performansama poduzeća. Tri glavne performanse poduzeća su neto dobit (gubitak), novčani tijek iz poslovnih aktivnosti te sveobuhvatna dobit. Ukoliko one ne sadrže nikakve manipulativne radnje, njihove distribucije bit će u obliku zvona, odnosno normalne distribucije. Na to se oslanja prvi dio istraživanja. Dokazano je kako je najmanje manipulacija prisutno u novčanom tijeku iz poslovnih aktivnosti. Slijedi ga neto dobit (gubitak), koja sadrži više obračunskih kategorija koje se na osnovu kreativnog računovodstva mogu različito iskazivati. Najopsežnija financijska performansa je sveobuhvatna dobit, koja sadrži neto dobit (gubitak) i ostalu sveobuhvatnu dobit. Na temelju distribucija dokazano je kako je ovo kategorija s najviše manipulativnih radnji. Leuzov test manipuliranja dobiti potvrđuje zaključke donesene na temelju vrijednosti na distribucijama, a proveden je i Test kontinuiranosti. Njime je potvrđeno kako je statistički značajno više manipulacija u kategoriji neto dobiti u odnosu na kategoriju novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti. Isto tako, statistički značajno više manipulacija ima u iskazanoj sveobuhvatnoj dobiti u odnosu na novčani tijek iz poslovnih aktivnosti. No, statistički nije potvrđeno kako iskazana sveobuhvatna dobit sadrži više manipulativnih radnji u odnosu na neto dobit, iako se to može vidjeti na distribucijama i kroz Leuzov test manipuliranja dobiti.

SUMMARY

Transparency in financial reporting is basis for functionality of financial market. Extern users behavior is based on the reports which shown financial status and success of company. Laws, rules and policies of accounting regulations are set to make financial market efficient. But that is only one half of the whole reporting. The other half is to apply them in practice. Accounting regulations are set for the whole groups of companies, after which every company use it and apply on their own situations. It would be impossible to set the rule for every company and their own possible situation and that is why regulations are nonspecific and only general. The final effect is that companies have some freedom regarding their financial reporting, which they use in their best interest. But that is not always first intention of accounting regulations. They are set on purpose to be liberal so managers can decide whatever policy is the best for their company. That is also how is set giant possibility for managers to utilize them for their personal interest. In this research are described motives regarding managers behavior. Bottom line, earnings are found to be the most common motive. Managers salary due to their contract mostly depends of their performance based of company success. There are three main indicators of company performance: net profit (loss), cash flow from operating activities and comprehensive income. In case no manipulations are included in this performances (earnings), their distributions will be normally shaped. If managers decide to make some manipulations so this performances are different than should be, their distribution will show some discontinuity. This research is based on distributions discontinuity and has been proved that among this three financial performances cash flow from operating activities contains at least manipulations. Distribution of net profit (loss) shows more discontinuity, but comprehensive income is the most favorable financial performance regarding manipulations. This performance is also the largest and contains the other two performances, which makes it most suitable for making some manipulative decisions. Two other tests are used to confirm this results. Leuz's test of earnings manipulations gives the same results. Due to Continuity test there are statistical significant difference between number of manipulations in net profit (loss) than in cash flow from operating activities. Also, there are statistical significant difference between number of manipulations in comprehensive income than in cash flow from operating activities. But hypothesis about number of manipulations in comprehensive income being bigger than in net profit (loss) is not statistical proved. This can only be visible on distributions and confirmed with Leuz's test of earnings manipulations.